

VYSOKÁ ŠKOLA BÁŇSKÁ – TECHNICKÁ UNIVERZITA OSTRAVA
EKONOMICKÁ FAKULTA

KATEDRA ÚČETNICTVÍ A DANÍ

Benchmarking vybraných obchodních společností
Benchmarking of the Selected Business Companies

Student:	Bc. Denisa Kretková
Vedoucí diplomové práce:	Ing. Marcela Palochová, Ph.D.

Ostrava 2017

Zadání diplomové práce

Student: **Bc. Denisa Kretková**
Studijní program: N6208 Ekonomika a management
Studijní obor: 6202T049 Účetnictví a daně
Téma: **Benchmarking vybraných obchodních společností**
Benchmarking of the Selected Business Companies
Jazyk vypracování: čeština

Zásady pro vypracování:

1. Úvod
 2. Teoretické vymezení benchmarkingu
 3. Benchmarking vybraných obchodních společností
 4. Interpretace výsledků, návrhy a doporučení
 5. Závěr
- Seznam použité literatury
Seznam zkratk
Prohlášení o využití výsledků diplomové práce
Seznam příloh
Přílohy

Seznam doporučené odborné literatury:

DLUHOŠOVÁ, Dana. *Finanční řízení a rozhodování podniku*. 3. vyd. Praha: Ekopress, 2010. 225 s. ISBN 978-80-86929-68-2.
KOLEKTIV AUTORŮ. *Finanční analýza – komplexní průvodce s příklady*. 2. vyd. Praha: Grada Publishing, 2013. 236 s. ISBN 978-80-247-4456-8.
RŮČKOVÁ, Petra. *Finanční analýza*. 5. vyd. Praha: Grada Publishing, 2015. 160 s. ISBN 978-80-247-5534-2.

Formální náležitosti a rozsah diplomové práce stanoví pokyny pro vypracování zveřejněné na webových stránkách fakulty.

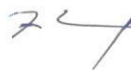
Vedoucí diplomové práce: **Ing. Marcela Palochová, Ph.D.**

Datum zadání: 18.11.2016

Datum odevzdání: 21.04.2017



Ing. Jana Hakalová, Ph.D.
vedoucí katedry



prof. Dr. Ing. Zdeněk Zmeškal
děkan fakulty

„Prohlašuji, že jsem celou diplomovou práci, včetně příloh č. 3, 6, 9 a 12, vypracovala samostatně. Přílohy č. 1, 2, 4, 5, 7, 8, 10, 11 a 13 jsem samostatně upravila a vložila.“

V Ostravě dne 21. 4. 2017

Denisa Kretková

Bc. Denisa Kretková

Obsah

1	Úvod	6
2	Teoretické vymezení benchmarkingu	8
2.1	Benchmarking	9
2.2	Uživatelé finanční analýzy	11
2.2.1	Interní uživatelé.....	11
2.2.2	Externí uživatelé	12
2.3	Zdroje informací.....	13
2.3.1	Rozvaha.....	15
2.3.2	Výkaz zisku a ztráty	17
2.3.3	Příloha k účetní závěrce	18
2.3.4	Přehled o peněžních tocích (cash flow)	19
2.3.5	Přehled o změnách vlastního kapitálu	21
2.3.6	Vzájemná provázanost účetních výkazů	21
2.3.7	Výroční zpráva	22
2.4	Metody finanční analýzy	23
2.4.1	Fundamentální a technická analýza.....	23
2.4.2	Metody elementární analýzy	24
2.5	Analýza stavových ukazatelů	27
2.5.1	Horizontální analýza	27
2.5.2	Vertikální analýza.....	27
2.6	Analýza tokových a rozdílových ukazatelů	27
2.6.1	Analýza cash flow	28
2.6.2	Analýza fondů finančních prostředků	28
2.7	Analýza poměrových ukazatelů	29
2.7.1	Ukazatele rentability.....	29
2.7.2	Ukazatele aktivity	31

2.7.3	Ukazatele zadluženosti	32
2.7.4	Ukazatele likvidity	35
2.7.5	Ukazatele kapitálového trhu	36
2.7.6	Ukazatele cash flow	38
2.7.7	Ukazatele produktivity	39
2.8	Analýza soustav ukazatelů	40
2.8.1	Pyramidové rozklady	40
2.8.2	Bankrotní modely	41
2.8.3	Bonitní modely	43
3	Benchmarking vybraných obchodních společností	46
3.1	Charakteristika vybraných obchodních společností	46
3.1.1	VÍTKOVICE POWER ENGINEERING a.s.	46
3.1.2	ŠKODA JS a.s.	47
3.1.3	KRÁLOVOPOLSKÁ RIA, a.s.	47
3.1.4	TENZA, a.s.	47
3.2	Analýza stavových ukazatelů	48
3.2.1	Horizontální analýza (absolutní)	48
3.2.2	Horizontální analýza (relativní)	49
3.2.3	Vertikální analýza aktiv	50
3.3	Analýza rozdílových ukazatelů	51
3.3.1	Čistý pracovní kapitál	51
3.4	Analýza poměrových ukazatelů	52
3.4.1	Ukazatele rentability	52
3.4.2	Ukazatele aktivity	54
3.4.3	Ukazatele zadluženosti	55
3.4.4	Ukazatele likvidity	55
3.5	Analýza soustav ukazatelů	56

3.5.1	Bankrotní modely	56
3.5.2	Bonitní model	60
3.6	Vlastní ukazatele	61
4	Interpretace výsledků, návrhy a doporučení	64
4.1	Analýza stavových ukazatelů	64
4.1.1	Horizontální analýza (absolutní a relativní)	64
4.1.2	Vertikální analýza aktiv	67
4.2	Analýza rozdílových ukazatelů	70
4.2.1	Čistý pracovní kapitál	70
4.3	Analýza poměrových ukazatelů	71
4.3.1	Ukazatele rentability	71
4.3.2	Ukazatele aktivity	74
4.3.3	Ukazatele zadluženosti	75
4.3.4	Ukazatele likvidity	77
4.4	Analýza soustav ukazatelů	79
4.4.1	Bankrotní modely	79
4.4.2	Bonitní model	82
4.5	Vlastní ukazatele	83
4.6	Benchmarking	85
4.7	Aktuální situace společnosti VÍTKOVICE POWER ENGINEERING a.s.	88
5	Závěr	89
	Seznam použité literatury	91
	Seznam zkratk	93
	Seznam schémat, tabulek, grafů, obrázků a vzorců	
	Prohlášení o využití výsledků diplomové práce	
	Seznam příloh	
	Přílohy	

1 Úvod

Aby byl podnik úspěšný, musí se přizpůsobovat dnešní době, neustále se rozvíjet, umět se uchytit tam, kde jiné konkurenční společnosti neuspěly. Na podniky působí řada ekonomických a neekonomických faktorů, které ovlivňují nejen jejich současnost, ale mohou značně ovlivnit i jejich budoucnost. Je důležité, aby podnik znal svoji majetkovou a finanční strukturu, zda je dostatečně ziskový, popřípadě má dostatečnou likviditu atd. K tomu, aby management správně určil finanční situaci podniku, využívá finanční analýzu.

Podstatou finanční analýzy je splnění dvou základních funkcí. První základní funkcí je prověření finančního zdraví podniku, někdy se tato funkce nazývá jako ex post analýza. Druhou funkcí finanční analýzy je vytvořit základnu pro finanční plán společnosti, tato funkce se nazývá jako ex ante.

Ke zvýšení efektivnosti vlastního podniku se využívá metoda benchmarkingu. Benchmarking umožňuje srovnat údaje podniku s údaji, které se týkají společnosti se stejným nebo obdobným zaměřením. Management využívá benchmarking jako nástroj pro zlepšení výkonnosti a pro hledání skrytých příležitostí k inovacím.

Diplomová práce je rozdělena na teoretickou a praktickou část. V teoretické části je vymezen benchmarking, finanční analýza, uživatelé finanční analýzy, zdroje, jednotlivé vybrané ukazatele. Následně na teoretickou část navazuje praktická část, kde jsou využívány získané poznatky ve vybrané obchodní společnosti.

Cílem teoretické části diplomové práce je definování benchmarkingu, finanční analýzy, uživatelů a zdrojů, se kterými se při sestavování benchmarkingu pracuje. Dalším cílem teoretické části je definování jednotlivých vybraných ukazatelů finanční analýzy. Hlavním cílem praktické části je aplikování vybraných ukazatelů a sestavení benchmarkingu pro společnost VÍTKOVICE POWER ENGINEERING a.s. Dalším cílem praktické části je následná interpretace výsledků, případné návrhy a doporučení. Nejdůležitějším cílem diplomové práce je zjistit finanční zdraví společností VÍTKOVICE POWER ENGINEERING a.s., ŠKODA JS a.s., KRÁLOVOPOLSKÁ RIA, a.s., TENZA, a.s.

Obchodní společnost VÍTKOVICE POWER ENGINEERING a.s. se zabývá výrobou a dodávkou ocelových konstrukcí, engineeringem pro energetiku, chemií a petrochemií. Hlavním předmětem činnosti společnosti ŠKODA JS a.s. je engineering,

výroba komponent a servis pro jaderné elektrárny. KRÁLOVOPOLSKÁ RIA, a.s. zajišťuje komplexní služby zákazníkům, zejména pro chemický a petrochemický průmysl, energetiku a vodní hospodářství. Hlavním předmětem činnosti společnosti TENZA, a.s. jsou montáže technologických zařízení, projektová činnost ve výstavbě, provádění staveb, jejich změn a odstraňování, inženýrská činnost v investiční výstavbě, výroba a rozvod tepelné energie atd. Finanční situace obchodních společností bude zhodnocena pomocí stavových, rozdílových, poměrových a vlastních ukazatelů. Aplikace a interpretace ukazatelů proběhne v letech 2013 až 2015.

V teoretické části diplomové práce je uplatněna metoda teoretického vymezení základních pojmů a metoda popisu. V praktické části je využita metoda praktické aplikace, která slouží pro zpracování získaných informací. Získané informace se v praktické části porovnávají metodou komparace. Veškeré poznatky v praktické části jsou shrnuty pomocí metody syntézy. Pro vymezení dané problematiky je v praktické části použita i metoda analýzy. V celé diplomové práci je využita metoda postupu, kdy se přechází od obecných pojmů ke složitějším.

Vlastní názory, návrhy, připomínky, doporučení, poznatky a zhodnocení jsou v diplomové práci psány kurzívou.

2 Teoretické vymezení benchmarkingu

Úspěšný podnik se potřebuje učit novým dovednostem, přidávat nové výkony, rozvinout své schopnosti, naučit se prodávat tam, kde většina konkurentů neuspěla. Společnost by měla znát příčiny úspěšného a neúspěšného podnikání, aby mohla včas ovlivňovat faktory vedoucí k její prosperitě. Nástroj, který umožňuje společnosti odhalit působení ekonomických a neekonomických faktorů a zároveň odhadnout její budoucí vývoj, se nazývá finanční analýza. [11]

Finanční analýzy komplexně hodnotí finanční situace podniku. Pomáhá odhalit, zda podnik využívá efektivně svých aktiv, zda je dostatečně ziskový, zda má vhodnou kapitálovou strukturu, zda je schopen včas splácet své závazky atd. Pokud manažeři znají finanční situace podniku, mohou se správně rozhodovat při získávání finančních zdrojů, při alokaci volných peněžních prostředků, při poskytování obchodních úvěrů, při stanovení optimální finanční struktury, při rozdělování zisku apod. [5]

Finanční analýza hodnotí minulost, současnost a především předpovídá budoucí finanční podmínky společnosti. Z časového pohledu má finanční analýza dvě roviny. V první rovině se ohlížíme do minulosti a můžeme ohodnotit, jak se firma vyvíjela až do současnosti. V druhé rovině nám finanční analýza slouží jako podklad pro finanční plánování ve všech časových rovinách. Umožní nám plánování krátkodobé spojené s běžným chodem podniku, tak i plánování strategické, které souvisí s dlouhodobým rozvojem firmy. [9]

Pomocí finanční analýzy lze učinit řadu výpočtů, které se týkají majetkové a finanční struktury, hodnocení rentability, cash flow, zadluženosti, likvidity, řízení aktiv a dalších ukazatelů.

Ze získaných výsledků finanční analýzy není jednoduché vyvodit jednoznačné závěry o hospodaření a o finančním zdraví podniku. U vyhodnocení výsledků finanční analýzy je nezbytné se zaměřit:

- na vztahy mezi jednotlivými skupinami ukazatelů (řízení aktiv, rentability, zadluženosti, likvidity a dalšími ukazateli),
- na racionální posouzení dosažené výše hodnoty ukazatelů s možností **využít nástroje benchmarkingu**,

- na zhodnocení celkové finanční situace podniku a doporučené návrhy pro její zlepšení. [5]

2.1 Benchmarking

Pochází z anglického výrazu bench mark (nivelační značka). Metoda benchmarking slouží k porovnání údajů podniku s údaji, které mají podniky s obdobným zaměřením, za účelem zvýšení efektivnosti vlastního podniku. [5, 10]

Definice benchmarkingu byla poprvé použita v roce 1979 firmou Xerox Corporation. Bývalý předseda představenstva Xerox Corporation David Kearns výstižně definoval benchmarking jako nepřetržitý proces poměřování efektivnosti a výkonnosti, produktů, procesů, praktik a služeb dané firmy s údaji nejvýznamnějších konkurentů nebo odvětvových lídrů. Benchmarking se následně stal zásadní součástí úspěchu amerických firem. V Evropě se tento nástroj uchytil v rámci The European Quality Award.

V České republice vznikla benchmarkingová síť, která byla součástí světové benchmarkingové sítě (Global Benchmarking Network). Umožňovala podnikům a manažerům sdílet zkušenosti a vzájemně sdělovat postupy, praxe a možnosti jejich aplikace do podnikového života s cílem zvyšovat jejich konkurenceschopnost.

V 70. a 80. letech minulého století využívali manažeři benchmarking jako nástroj pro hledání skrytých příležitostí k inovaci a zlepšení výkonnosti. Americký benchmarking umožňoval manažerům sledovat výrobní ideje kvantifikovaných měřítek. Tato měřítko však zůstávala na povrchu a nevysvětlovala důsledky a příčiny. Poté benchmarkingovou metodologii rozšířili řídicí pracovníci v rozsahu a funkčnosti aplikace.

Později benchmarking začal popisovat proces vyhledávání a analyzování nejlepších metod, postupů a nástrojů. Ukázalo se, že vývoj podniků lze urychlit pomocí porovnání vlastních postupů a výkonnosti s nejlepšími postupy vysoce inovativních a úspěšných podniků v odvětví. V České republice se začal benchmarking využívat paralelně s příchodem zahraničního kapitálu a s propojováním zahraničních společností s českým průmyslem. [10]

Cílem benchmarkingu tedy je poznání vlastní pozice na základě srovnání a posílení této pozice. Heslo benchmarkingu zní „Učte se od ostatních.“ Benchmarking napomáhá manažerům ke stanovení si konkrétních cílů a dílčích úkolů pro zlepšení.

Postupy benchmarkingu se využívají ve finančním řízení podniku pro zlepšení výkonnosti a finančního zdraví podniku.

Benchmarking se využívá na srovnání a měření čehokoliv v podniku, co si podle vedení zaslouhuje pozornost. Jedná se o identifikování silných a slabých stránek hospodaření podniku, procesů, produktů a služeb, systému řízení, způsobilosti zaměstnanců atd. [5]

Existuje několik druhů porovnání, které si každý podnik stanoví sám. Musí se stanovit, zda střetem zájmu budou finanční výsledky, procesy, spokojenost zákazníků. Podle toho rozlišujeme:

- interní porovnání (porovnávají se podniky s podobnými nebo totožnými procesy, porovnávají všechny potřebné informace),
- konkurenční porovnání (jedná se o přímé konkurenty, kteří nabízejí tytéž výrobky či služby, je obtížnější získat informace k porovnání),
- funkční nebo odvětvové porovnání (porovnávají se data o trzích, procesech, technologiích u vedoucích podniků v oboru, existuje mezi podniky partnerský vztah a informace lze získat snadno),
- porovnání procesů (bez omezení se porovnávají obdobné procesy a praktiky). [10]

Jen pomocí kvalitních informací může být využití benchmarkingu úspěšné. Proto jsou postupy benchmarkingu spojeny s využitím nejmodernějších informačních technologií a se systematickým výběrem vhodných benchmarkingových partnerů.

Výsledky benchmarkingu je vhodné brát jako inspiraci, při respektování vnitřních a vnějších podmínek, za nichž společnost podniká, a lze je využít pro další činnosti. S výsledky je nutné zacházet opatrně, vzhledem k potížím, které nastávají při získávání relevantních dat pro porovnávání (neúplná data, nedostatek dat apod.). [5]

Formalizovaný systém implementace benchmarkingu se většinou rozděluje do několika etap:

- plánování (nejkritičtější etapa, vybírá se plánovací tým, podnikové aktivity – předmět porovnání, metody sběru dat, podniky, se kterými se bude porovnávat),
- analýza (porovnávání údajů, identifikace nedostatků a vytvoření plánu na jejich odstranění),

- integrace (začlenění návrhů předpokládaných nápravných opatření do podnikového řídicího procesu, úkol manažerů na příslušných úrovních řízení),
- implementace jednotlivých opatření.

Celý proces je dokončen, pokud podnik dosáhne vůdčího postavení ve svém odvětví.

Pro benchmarkingové porovnání lze použít International Accounting Standards (dále jen „IAS“), který představuje soubor norem. Tyto normy slouží ke sjednocení pravidel oceňování, způsobu vykazování hospodářského výsledku a obsahu výroční zprávy. Průběžné aktualizování IAS umožňuje mezinárodní srovnatelnost rozvahy, výkazu zisku a ztráty a výroční zprávy. [10]

V praktické části diplomové práce je zpracován benchmarking pro společnost VÍTKOVICE POWER ENGINEERING a.s. Pro diplomovou práci jsou mezi přímé konkurenty vybrány společnosti ŠKODA JS a.s., KRÁLOVOPOLSKÁ RIA, a.s. a TENZA, a.s.

2.2 Uživatelé finanční analýzy

Výsledky finanční analýzy využívá pro své vlastní účely nejen účetní jednotka, ale i ostatní uživatelé, kteří nejsou součástí podniku, ale jsou s ním spjati finančně, hospodářsky apod. Je velmi důležité, pro koho je finanční analýza zpracována, protože každá zájmová skupina preferuje jiné informace. Uživatele tedy můžeme rozdělit do dvou skupin, a to na interní a externí. [3, 4, 5]

2.2.1 Interní uživatelé

Manažeři

Využívají finanční analýzu pro dlouhodobé i operativní finanční řízení podniku. Znalost finanční situace podniku manažerům umožňuje rozhodovat se správně při zajišťování optimální majetkové struktury včetně výběru vhodných způsobů jejího financování, při získávání finančních zdrojů, při rozdělováním disponibilního zisku, při alokaci volných peněžních zdrojů atd. Díky finanční analýze, která odhaluje silné a slabé stránky účetní jednotky, mohou manažeři přijmout pro příští období správný podnikatelský záměr, který je rozpracován ve finančním plánu. [3, 5]

Zaměstnanci

Zajímají se převážně o výši mezd. Mohou se však zajímat i o ziskovost nebo likviditu, protože jejich výše ovlivní dlouhodobé fungování podniku.

2.2.2 Externí uživatelé

Věřitelé

Zabývají se především likviditou svých obchodních partnerů a jejich schopností splácet závazky. Věřitelé, kteří tuto oblast neberou v úvahu, mohou být nemile překvapení, protože jejich dlužníci nejsou schopni dostát svým závazkům, což se velice nepříjemně může odrazit na jejich hospodaření. [5]

Obchodní partneři

Obchodní partnery dělíme na dodavatele (obchodní věřitele) a odběratele (zákazníky). Dodavatelé se zajímají o to, zda podnik bude schopen hradit splatné závazky, a zda je podnik stabilní a byla by s ním možná dlouhodobá spolupráce. Odběratele zajímá především finanční situace dodavatele, protože chtějí mít jistotu, aby byl dodavatelský podnik schopen dostát svým závazkům. [3]

Investoři

Potenciální investoři se zajímají o finanční zdraví podniku. Tyto informace mohou značně ovlivnit jejich budoucí záměry. Mezi investory řadíme akcionáře, vlastníky, držitele dlužných papírů aj. Investory zajímá hlavně jejich návratnost prostředků, tzn. ziskovost (hodnocení rentability) vloženého kapitálu.

Finanční informace využívají z hlediska investičního a kontrolního. Investiční hledisko uplatňují investoři při využití informací pro rozhodování o budoucích investicích, např. pro kapitálové zhodnocení, výběr portfolia cenných papírů, dividendovou výnosnost, likviditu atd. Akcionáři uplatňují kontrolní hledisko vůči manažerům společnosti, jehož akcie vlastní. Zajímají se o disponibilní zisk, stabilitu podniku, likviditu a hlavně o to, zda podnikatelské záměry manažerů zajišťují rozvoj a trvání podniku. Manažeři mají značnou volnost nakládat s majetkem podniku, proto akcionáři požadují po manažerech průběžné zprávy, buď formou výročních, nebo častějších zpráv o finanční situaci podniku. [3, 5]

Držitelé dluhopisů či zástavních listů se zajímají především o to, zda budou v dohodnuté výši a včas vyplaceny úroky a splátky cenných papírů. Dále se zajímají do budoucna, zda je dluh zajištěn majetkem, zda je zajištěna finanční stabilita a likvidita podniku.

Konkurenti

Snaží se získat finanční informace podobných podniků či celého odvětví, aby se mohli inspirovat, srovnávat s jejich výsledky hospodaření a aplikovat dobré praktiky. [3, 5]

Banky a jiní věřitelé

Pro banky je rozhodující bonita dlužníka. Bonita podniku je hodnocena pomocí analýzy jeho finančního hospodaření. Banky analyzují strukturu jeho majetku a finanční zdroje, stávající a budoucí výsledky hospodaření atd. Nejprve se analyzuje ziskovost podniku, díky které se zjistí, zda podnik potřebuje úvěr kvůli špatnému hospodaření, nebo potřebuje financovat majetek pro hospodářskou činnost (stroje, zařízení, zásoby). Dále se využívá analýza rentability, která hodnotí efektivnost hospodaření daného podniku. Banky analyzují i tvorbu finančních zdrojů, podle které sjednávají výši a splatnost úvěru.

Ostatní věřitelé žádají co nejvíce informací o finančním stavu potenciálního dlužníka. Podle toho se pak rozhodují, zda poskytnou úvěr, v jaké výši a za jakých podmínek. [3]

Státní instituce

Zajímají se o schopnost podniků vytvářet zisk a o odvádění daní do státního rozpočtu. Dále se zabývají například rozdělováním finanční výpomoci podnikům (vládou zaručené úvěry, dotace atd.). Veškeré získané informace využívají pro formulování hospodářské politiky státu vůči podnikatelské sféře.

Existují však i další zájemci, kteří se zajímají o finanční analýzu, jako např. daňoví poradci, zahraniční instituce, oceňovatelé podniku, analytici, auditoři, burzovní makléři, odborná veřejnost atd. [3, 5]

2.3 Zdroje informací

Vstupní informace finanční analýzy by měly být kvalitní a zároveň komplexní. Je nutné podchytit veškerá data, která by mohla zkreslit výsledky hodnocení finančního zdraví firmy. Nejčastěji se základní data čerpají z účetních výkazů. Účetní výkazy podniku se dají rozdělit do dvou základních částí:

- finanční (externí) – poskytují informace především externím uživatelům, dávají přehled o struktuře majetku, zdrojích krytí, peněžních tocích a tvorbě a užití výsledku hospodaření,
- vnitropodnikové – vycházejí z vnitřních potřeb každé firmy, slouží ke zpřesnění výsledů finanční analýzy a napomáhají eliminovat riziko odchylky od skutečnosti. [9]

Pro sestavení finanční analýzy čerpáme informace z účetní závěrky, která je dle § 18 zákona č. 563/1991 Sb., o účetnictví, ve znění pozdějších předpisů (dále jen „zákon o účetnictví“) tvořena následujícími účetními výkazy:

- rozvaha (balance),
- výkaz zisků a ztráty,
- příloha k účetní závěrce,
- přehled o peněžních tocích (cash flow),
- přehled o změnách vlastního kapitálu.

Přehled o peněžních tocích a přehled o změnách vlastního kapitálu nemusí sestavovat malé a mikro účetní jednotky.

Další cenné informace lze nalézt ve výroční zprávě, ve zprávách samostatného vrcholového vedení podniku, ve firemní statistice produkce, ve zprávách vedoucích pracovníků či auditorů, v oficiálních ekonomických statistikách, v komentářích odborného tisku apod.

U společností, které nevydají výroční zprávu, lze získat účetní závěrku např. v Obchodním věstníku nebo z databází podniku. Informace o zahraničních společnostech lze získat z webových stránek. Dle § 21 zákona o účetnictví výroční zprávu nejsou povinny vyhotovit účetní jednotky, které nemají povinnost mít účetní závěrku ověřenou auditorem.

Lepší přístup k informacím má interní analytik, protože veškerá data si dokáže bez problému zajistit. Dále má jednodušší přístup k informacím analytik, kterého si podnik najme na zpracování finanční analýzy. Nejhůře na tom však je externí analytik, protože ten nemá spojení s podnikem a čerpá informace z veřejně přístupných dat. Data bývají často neúplná a zpracování finanční analýzy není tak kvalitní jako od interního analytika. Čím více analytik o účetní jednotce ví, tím větší má šanci vytvořit finanční analýzu s vysokou vypovídací schopností. [5, 18]

Benchmarking v praktické části diplomové práce je zpracován pouze z výročních zpráv a účetních závěrek vybraných obchodních společností. Jelikož jsou

informace čerpány převážně z veřejně dostupných dat, zpracovaný benchmarking má nižší vypovídající schopnost.

2.3.1 Rozvaha

Rozvaha je základní účetní výkaz, který nám umožňuje pohled na majetkovou a finanční strukturu podniku. Na straně aktiv podává přehled o výši a struktuře majetku a na straně pasiv o způsobu financování tohoto majetku. Strana aktiv a pasiv se musejí zákonitě rovnat. Rozvaha je vždy sestavována k určitému datu, zpravidla na konci účetního období (na konci roku), jedná se tedy o stavový výkaz.

Při analýze rozvahy se sleduje především:

- stav a vývoj bilanční sumy,
- struktura aktiv,
- struktura pasiv,
- relace mezi složkami aktiv a pasiv.

Základní členění agregovaných položek znázorňuje následující tabulka 2.1. Jednotlivé položky rozvahy jsou definovány ve vyhlášce č. 500/2002 Sb., kterou se provádějí některá ustanovení zákona č. 563/1991 Sb., o účetnictví, ve znění pozdějších předpisů, pro účetní jednotky, které jsou podnikateli účtujícími v soustavě podvojného účetnictví (dále jen „vyhláška č. 500/2002 Sb.“). [5, 6, 9]

Tabulka 2.1 Struktura rozvahy

Rozvaha k 31. 12. 201x			
	AKTIVA		PASIVA
A.	Pohledávky za upsaný základní kapitál	A.	Vlastní kapitál
B.	Dlouhodobý majetek	A.I	Základní kapitál
B.I	Dlouhodobý nehmotný majetek	A.II	Ážio a kapitálové fondy
B.II	Dlouhodobý hmotný majetek	A.III	Fondy ze zisku
B.III	Dlouhodobý finanční majetek	A.IV	Výsledek hospodaření minulých let
C.	Oběžná aktiva	A.V	Výsledek hospodaření běžného účetního období
C.I	Zásoby	A.VI	Rozhodnuto o zálohové výplatě podílu na zisku
C.II	Pohledávky	B.+C.	Cizí zdroje
C.III	Krátkodobý finanční majetek	B.	Rezervy
C.IV	Peněžní prostředky	C.	Závazky
D.	Časové rozlišení aktiv	C.I	Dlouhodobé závazky

Rozvaha k 31. 12. 201x			
		C.II	Krátkodobé závazky
		D.	Časové rozlišení pasiv

Zdroj: [5, 13] – vlastní zpracování

Aktiva (majetková struktura)

V širším pojetí se aktivity rozumí celková výše ekonomických zdrojů, se kterými účetní jednotka disponuje v určitém časovém okamžiku. Důležitá je schopnost daných položek přinést v budoucnu ekonomický prospěch účetní jednotce. Aktiva se člení podle jejich likvidity, začíná se od položek nejméně likvidních (dlouhodobý majetek) a pokračuje se k položkám nejlikvidnějším (oběžná aktiva), viz tabulka 2.1. [9]

Pohledávky za upsaný základní kapitál představují dosud nesplacený, ale upsaný stav akcií nebo majetkových podílů.

Dlouhodobý majetek se dělí na dlouhodobý nehmotný majetek, dlouhodobý hmotný majetek a dlouhodobý finanční majetek. Doba přeměny u dlouhodobého majetku je delší než 1 rok. Společným rysem hmotného a nehmotného majetku je, že se až na určité výjimky odepisují. Odpisy vyjadřují náklad běžného období, u něhož výdaj proběhl v minulosti při pořízení majetku. Dlouhodobý nehmotný majetek nemá fyzickou podstatu a ekonomický prospěch z něj plynoucí je odvozen z práv, která jsou s ním spojená. Dlouhodobý hmotný majetek představuje položky majetku dlouhodobé povahy, které jsou pořizovány z hlediska zajištění běžné činnosti podniku. Dlouhodobý finanční majetek zahrnuje položky majetku dlouhodobé povahy, které jsou pořizovány nikoliv pro hospodářskou činnost, ale pro získání dlouhodobého výnosu. [1, 9]

Doba vázanosti **oběžných aktiv** ve výrobním procesu je obvykle kratší než 1 rok. Oběžná aktiva jsou velmi likvidní, neboť tato část majetku je rychle převoditelná na peněžní prostředky, které slouží ke krytí splatných závazků. Je nutné je udržovat neustále v určité výši z důvodu plynulosti a zajištění výroby. Oběžné aktiva tvoří zásoby, pohledávky, krátkodobý finanční majetek a peněžní prostředky. [1]

Ostatní aktiva zachycují položky **časového rozlišení aktiv**. Charakteristickým rysem pro tento majetek je, že období jejich vzniku nesouhlasí s obdobím, do něhož věcně náleží. Například časové rozlišení nákladů příštích období (předem placené nájemné), příjmy příštích období (provedené práce, ale dosud nevyúčtované), aktivní kurzové rozdíly apod. Jejich podíl na celkových aktivech však představuje tak

zanedbatelnou část, že jejich změny se většinou neprojeví na chodu společnosti. [1, 9]

Pasiva (finanční struktura)

Finanční struktura účetní jednotky je zachycená na straně pasiv rozvahy. Strana pasiv bývá označována za stranu zdrojů financování podniku. Pasiva nejsou členěna podle hlediska času jako aktiva, ale z hlediska vlastnictví zdrojů financování. Z tohoto pohledu finanční strukturu rozlišujeme na vlastní kapitál, cizí zdroje a časové rozlišení pasiv (viz tabulka 2.1). [5, 9]

Vlastní kapitál obsahuje základní kapitál, který je tvořen peněžními a nepeněžními vklady společníků do dané společnosti. Dále do vlastního kapitálu patří ážio a kapitálové fondy, fondy ze zisku, výsledek hospodaření minulých let (nerozdělený zisk z minulého období či neuhrazená ztráta z minulých let) a výsledek hospodaření běžného období (vykázaný zisk či ztráta uzavíraného účetního období).

Cizí zdroje se skládají z **rezerv a závazků**. Představují tedy dluh společnosti, který musí být v nějakém konkrétním časovém horizontu uhrazen. Pro účetní jednotku je lepší krátkodobý kapitál než dlouhodobý, neboť krátkodobý je levnější, a zároveň cizí kapitál je levnější než kapitál vlastní. Závazky se dělí na krátkodobé a dlouhodobé. Dlouhodobé závazky mají dobu splatnosti delší než 1 rok. [9]

Ostatní pasiva zachycují položky **časového rozlišení pasiv**. Například výdaje příštích období (nájemné placené pozadu), výnosy příštích období (předem přijaté nájemné, předplatné) a dohadné účty. Jejich podíl na celkových pasivech je velmi malý, proto z analytického hlediska nemají velký význam. [5, 9]

2.3.2 Výkaz zisku a ztráty

Výkaz zisků a ztráty (dále jen „VZZ“) se využívá ke zjištění výše a způsobu tvorby složek výsledku hospodaření (dále jen „VH“). VZZ se vztahuje vždy k určitému časovému intervalu, jedná se tedy o výkaz tokový. VZZ zahrnuje výnosy a náklady za běžné období. Zjednodušeně se VZZ vyjadřuje vzorcem 2.1.

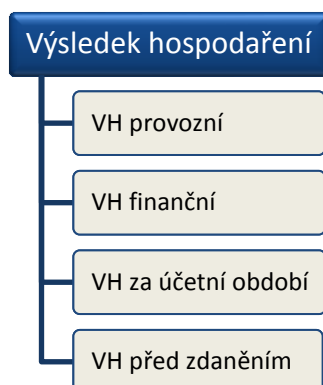
$$\text{výsledek hospodaření} = \text{výnosy} - \text{náklady} \quad (2.1)$$

Výnosy jsou definované jako peněžní vyjádření výsledků plynoucích z provozování podniku a vyjadřují finanční částky, na které má podnik nárok díky prodeji zboží či služeb.

Náklady vyjadřují peněžní spotřebu výrobních činitelů. V praxi se náklady ve VZZ projevují jako opotřebení majetku, spotřeba a přírůstek závazků. [1, 4]

Struktura výkazů zisků a ztráty představuje několik stupňů VH (viz schéma 2.1). [1, 9]

Schéma 2.1 Stupně výsledků hospodaření



Zdroj: [9] – vlastní zpracování

VH za účetní období (běžnou činnost) je souhrnem provozního a finančního výsledku hospodaření, který je snížený o daň za běžnou činnost. Podnik dosahuje zisku z běžné činnosti, pokud je VH kladný. Při záporný VH představuje ztrátu z běžné činnosti.

VH z provozní činnosti je složen z tržeb za prodej vlastních výrobků a služeb, po odečtení výrobní spotřeby (spotřeba energie, materiálu a služeb), osobních nákladů (mzdy, zdravotní a sociální pojištění, odměny), daní a poplatků a odpisů. U obchodních podniků bývá provozní VH tvořen především obchodní marží, což je rozdíl mezi tržbami a náklady na prodané zboží.

Důležitou položku VZZ je přidaná hodnota. Výpočet přidané hodnoty znázorňuje vzorec 2.2. Výkony představují výstupy produkční činnosti (tržby a nedokončená výroba). Výkonová spotřeba představuje vstupy (spotřeba materiálu a služeb).

$$\text{přidaná hodnota} = (\text{obchodní marže} + \text{výkony}) - \text{výkonová spotřeba} \quad (2.2)$$

Finanční VH souvisí se způsobem a s finančními operacemi podniku. [1, 9]

2.3.3 Příloha k účetní závěrce

Základní informace v příloze jsou vymezené v § 39 vyhlášky č. 500/2002 Sb. Musí je uvádět všechny účetní jednotky bez ohledu na jejich kategorizaci. Především externí uživatelé využijí přílohu, aby si mohli vytvořit správný úsudek o finanční situaci a hospodaření podniku. Příloha účetní závěrky obsahuje např.:

- údaje o právnických a fyzických osobách, který mají podstatný či rozhodující vliv na této účetní jednotce, popis organizační struktury

podniku, popis změn a dodatků provedených v uplynulém účetním období v obchodním rejstříku,

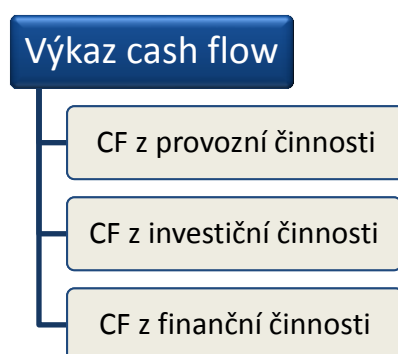
- výši úvěrů a půjček s uvedením úrokové sazby a podmínek,
- průměrný počet zaměstnanců během účetního období (z toho počet členů řídících orgánů),
- informace o použitých účetních metodách, o aplikaci obecných účetních zásad, způsobech oceňování a odepisování,
- podle principu významnosti stanovení opravek a opravných položek k majetku,
- doplňující informace k rozvaze, VZZ, přehledu o změnách vlastního kapitálu, přehledu o peněžních tocích,
- řada dalších informací o účetní jednotce. [3, 5, 13]

2.3.4 Přehled o peněžních tocích (cash flow)

Výkaz cash flow (dále jen „CF“) umožňuje objasnit hlavní faktory, které ovlivňují příjem a výdej hotovosti za určité období, slouží k posouzení skutečné finanční situace. CF je toková veličina, která vyjadřuje rozdíl pří toku a odtoku hotovosti za určité období. Smyslem výkazu CF je vysvětlit změny peněžních ekvivalentů a peněžních prostředků dané účetní jednotky za účetní období. Peněžní prostředky zahrnují peněžní prostředky na účtech, peníze v hotovosti včetně cenin a peníze na cestě. Peněžní ekvivalenty jsou krátkodobý likvidní majetek, který je pohotově a snadno směnitelný (např. likvidní a obchodovatelné cenné papíry, pohledávky splatné do 3 měsíců atd.).

Struktura výkazu CF se člení do tří základních částí (viz schéma 2.2). [1, 4, 9]

Schéma 2.2 Struktura výkazu cash flow



Zdroj: [9] – vlastní zpracování

Provozní CF nám zjišťuje do jaké míry VH za běžnou činnost odpovídá skutečně vydělaným penězům, a jak je produkce peněz ovlivňována změnami pracovního kapitálu a jeho složkami. Zajímají nás kromě výsledků provozní činnosti i pohledávky u odběratelů, změny zásob, změny závazků u dodavatelů atd. [1, 9]

Investiční CF nám představuje výdaje na pořízení investičního majetku a rozsah příjmů z prodeje investičního majetku, který je vykazován právě v tomto výkazu. Výše CF je ovlivněna především pohybem stálých aktiv (koupě, prodej dlouhodobého majetku) a transakcí na investičním finančním trhu (prodej a nákup cenných papírů). Zde se nachází i půjčky a poskytování úvěrů spřízněným podnikům.

Finanční CF obsahuje všechny finanční transakce s věřiteli finančních prostředků (emisní akcie, výdej a splátky obligací, příjem a splátky úvěrů, střednědobé a krátkodobé půjčky).

Výkaz CF z jevového hlediska může mít dvě formy. První forma je bilanční, která na jedné straně obsahuje tvorbu peněžních prostředků a na straně druhé jejich využití. Druhá forma se nazývá sloupcová neboli retrogradní.

Existuje přímá a nepřímá metoda CF. U přímé metody se provádí totální bilance všech příjmů a výdajů, přičemž CF se určí jako rozdíl. Přehlednější je metoda nepřímá, která se určí jako součet čistého zisku po zdanění a odpisů za dané období a přírůstků/úbytků příslušných položek aktiv a pasiv oproti počátečnímu stavu. Nepřímý způsob výpočtu CF ve sloupcovém pojetí znázorňuje tabulka 2.2. [1, 9]

Tabulka 2.2 Nepřímý způsob výpočtu cash flow

	Položka	
+	Čistý zisk	
+	Odpisy	
-	Změna stavu zásob	} Δ ČPK ¹ (bez finančního majetku)
-	Změna stavu pohledávek	
+	Změna stavu krátkodobých závazků	
=	Cash flow z provozní činnosti	
-	Přírůstek dlouhodobých aktiv (investic)	
=	Cash flow z investiční činnosti	
+	Změna bankovních úvěrů	

¹ Čistý pracovní kapitál, který se vypočítá jako rozdíl mezi celkovými oběžnými aktivy a celkovými krátkodobými závazky. [9]

+	Změna nerozděleného zisku minulých let
-	Dividendy
+	Emise akcií
=	Cash flow z finanční činnosti
=	Cash flow celkem = CF_{provozní} + CF_{investiční} + CF_{finanční}

Zdroj: [1] – vlastní zpracování

2.3.5 Přehled o změnách vlastního kapitálu

V rámci jednoho účetního období se bohatství podniku zvýší nebo sníží v důsledku změn, které nastanou ve vlastním kapitálu (dále jen „VK“) v průběhu tohoto období. V konečném důsledku v celkové změně VK se promítají změny vyplývající:

- z transakcí s vlastníky – například výběry formou dividend, vklady do VK,
- z ostatních operací – například přesuny mezi fondy tvořenými ze zisku nebo prostřednictvím dosaženého VH, změny z přecenění některých finančních aktiv a závazků.

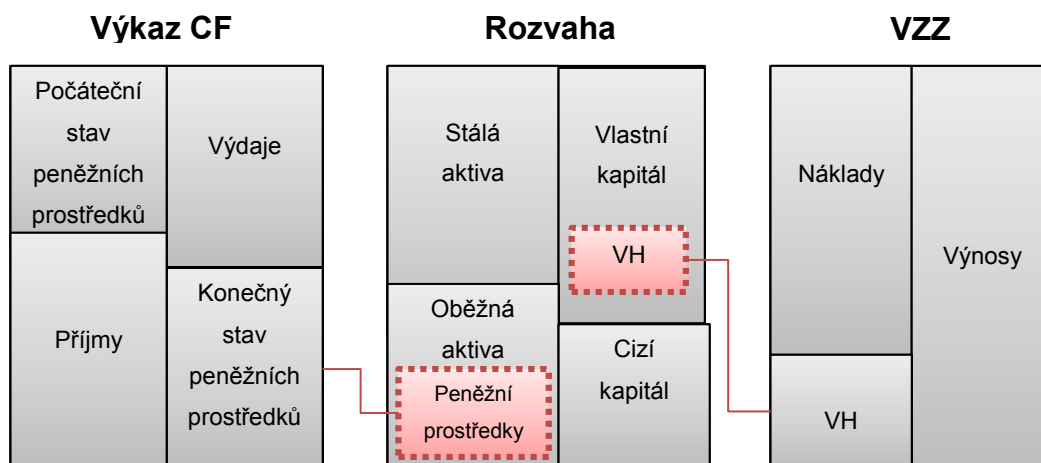
Účetní jednotka by měla zveřejnit veškeré změny, které ovlivnily jednotlivé položky VK. Hlavním cílem tohoto výkazu je vysvětlit u každé položky VK rozdíl mezi počátečním a konečným stavem (s výjimkou VH za účetní období, protože tyto informace jsou ve VZZ). [5]

2.3.6 Vzájemná provázanost účetních výkazů

Vzájemné vazby mezi účetními výkazy představuje tříbilanční systém. Osou tříbilančního systému je rozvaha a ostatní bilance jsou bilancemi odvozenými. Rozvaha pomocí stavových veličin zobrazuje stav majetku podniku podle jednotlivých druhů a finanční zdroje krytí majetku podle daného časového okamžiku. VZZ je souhrnným výkazem nákladů a výnosů za dané období. Rozvaha sice udává absolutní velikost VH, ale nevysvětluje způsob vzniku výsledku. Pouze VZZ udává při jakých nákladech a výnosech daný VH vznikl. Spojovacím prvkem mezi rozvahou a VZZ je tedy VH, který je v rozvaze vykazován na straně pasiv jako přírůstek VK. Výkaz CF vysvětluje změny peněžních prostředků a umožňuje provádět analýzu peněžních prostředků. Spojovacím prvkem mezi rozvahou a výkazem CF jsou peněžní prostředky, které jsou v rozvaze vykazovány v oběžných aktivech, jejichž

pohyb je sledován ve výkazu CF. Vzájemné vazby mezi účetními výkazy zobrazuje obrázek 2.1. [1, 9]

Obrázek 2.1 Vzájemné vazby mezi účetními výkazy



Zdroj: [1] – vlastní zpracování

Pokud budeme zkoumat vztah účetního VH a peněžních toků, pak můžeme dospět ke čtyřem různým situacím:

- VH z provozní činnosti je zisk a peněžní tok z provozní činnosti je kladný (jedná se o nejlepší variantu, předpokládá se, že podnik vhodně hospodaří se svěřenými finančními prostředky),
- VH z provozní činnosti je zisk a peněžní tok z provozní činnosti je záporný (společnost v této situaci může mít značné problémy se zajištěním dostatečného množství finančních prostředků pro svůj běžný chod, hrozí problémy s likviditou společnosti),
- VH z provozní činnosti je ztráta a peněžní tok z provozní činnosti je kladný (společnost se nachází v této situaci díky managementu, který není schopný dostatečně zhodnotit vložený kapitál, podnik má problémy s rentabilitou a dalšími investicemi),
- VH z provozní činnosti je ztráta a peněžní tok z provozní činnosti je záporný (jedná se o nejnepříznivější situaci, kdy z dlouhodobého hlediska není možné společnost jednoznačně udržet). [9]

2.3.7 Výroční zpráva

V § 21 zákona o účetnictví jsou stanovené náležitosti, které výroční zpráva musí obsahovat. Jedná se o finanční a nefinanční informace:

- o skutečnostech, které nastaly až po rozvahovém dni,
- o nabytí vlastních akcií nebo vlastních podílů,
- o předpokládaném vývoji činnosti účetní jednotky,
- o aktivitách v oblasti výzkumu a vývoje,
- o aktivitách v oblasti ochrany životního prostředí a pracovněprávních vztazích,
- o tom, zda účetní jednotka má pobočku nebo jinou organizační složku podniku v zahraničí aj.

Podle § 21 odst. 2 písm. a) až f) střední, malé a mikro účetní jednotky neuvádějí nefinanční informace. [3, 18]

2.4 Metody finanční analýzy

Díky rozvoji ekonomických, matematických a statistických věd vznikla v rámci finanční analýzy celá řada metod, které hodnotí finanční zdraví podniku. U finanční analýzy musíme dbát na přiměřenost volby při aplikaci metod analýzy. Musíme brát ohled na:

- **účelnost** - k jakému účelu finanční analýza slouží, každému podniku se hodí jiná soustava ukazatelů či jiná konkrétní metoda,
- **nákladnost** - analýza je časově náročná a potřebuje kvalifikovanou práci, což s sebou nese řadu nákladů,
- **spolehlivost** - lze zvýšit kvalitnějším využitím všech dostupných dat.

Základem metod finanční analýzy jsou finanční ukazatelé. Finančním ukazatelem se také rozumí číselná charakteristika ekonomické činnosti podniku. Ukazatelé bývají nejčastěji vyjádřeni v peněžních jednotkách, ale mohou být po aritmetické operaci vyjádřeny i v jednotkách času či procentech. [9]

„Obecně platí: čím lepší metody, tím spolehlivější závěry, tím nižší riziko chybného rozhodnutí a tím vyšší naděje na úspěch“, jak tvrdí Růčková (2015, s. 40).

2.4.1 Fundamentální a technická analýza

Finanční analýza podniku obsahuje dvě navzájem propojené části. Jsou jimi kvalitativní, tzv. fundamentální analýza a kvantitativní, tzv. technická analýza. **Fundamentální analýza** je založena na zkušenostech odborníků, na jejich subjektivních odhadech, na znalostech vzájemných souvislostí mezi jevy mikroekonomickými a ekonomickými. Zpracovává velké množství informací a

odvozuje závěry bez použití algoritmizovaných postupů. Východiskem této analýzy je obvykle identifikace prostředí, ve kterém se společnost nachází. **Technická analýza** využívá matematické, statistické, matematicko-statistické a další algoritmizované metody ke kvantitativnímu zpracování dat s následným ekonomickým posouzením výsledků. Fundamentální a technická analýza si je velmi blízká, protože hodnotit výsledky technické analýzy by nešlo bez fundamentálních znalostí ekonomického procesu. Je tedy důležité, aby se oba typy analýz vzájemně kombinovaly. [9, 11]

Finanční analýza používá v zásadě dvě skupiny metod, metody elementární a metody vyšší. Vyšší metody se nezahrnují k metodám univerzálním. U vyšších metod je důležitá hlubší znalost matematické statistiky a je zapotřebí kvalitní softwarové vybavení. Ve firemní praxi se běžně nepoužívají. [9]

2.4.2 Metody elementární analýzy

U finanční analýzy hraje důležitou roli časové hledisko, proto rozlišujeme stavové² a tokové³ veličiny. Z analytického hlediska je důležité vytvářet časové řady, neboť čím kratší bude doba, za kterou podnik posuzujeme, a čím méně informací budeme mít, tím více nepřesností se může objevit.

Ukazatelé se nejčastěji člení na ukazatele absolutní, rozdílové a poměrové, respektive i ukazatele speciální. **Absolutní ukazatelé** jsou poměrně omezené, protože nezpracovávají matematické metody. Vycházejí přímo z posouzených hodnot jednotlivých položek účetních výkazů. **Rozdílové ukazatelé** se vypočítají jako rozdíl konkrétní položky aktiv s konkrétní položkou pasiv, využívají se především v oblasti oběžných aktiv. **Poměrové ukazatelé** jsou nevyužívanější skupinou ukazatelů. Vypočítají se jako podíl dvou položek z účetních výkazů. Hodnota ukazatele vyjadřuje velikost ukazatele v čitateli na jednotku ukazatele ve jmenovateli. Poměrovými ukazateli se provádějí časová srovnání, srovnávací a průřezové analýzy atd. Někdy poměrové ukazatelé slouží jako základ pro regresní a korelační analýzu. Seskupením těchto ukazatelů vznikají soustavy paralelně řazených ukazatelů, které mívají vlastní ekonomickou interpretaci. Dále poměroví ukazatelé vytvářejí pyramidové soustavy ukazatelů, které vyznačují vztahy mezi jednotlivými podílovými ukazateli. **Speciální ukazatelé** elasticity (pružnosti) jsou poměry relativních přírůstků.

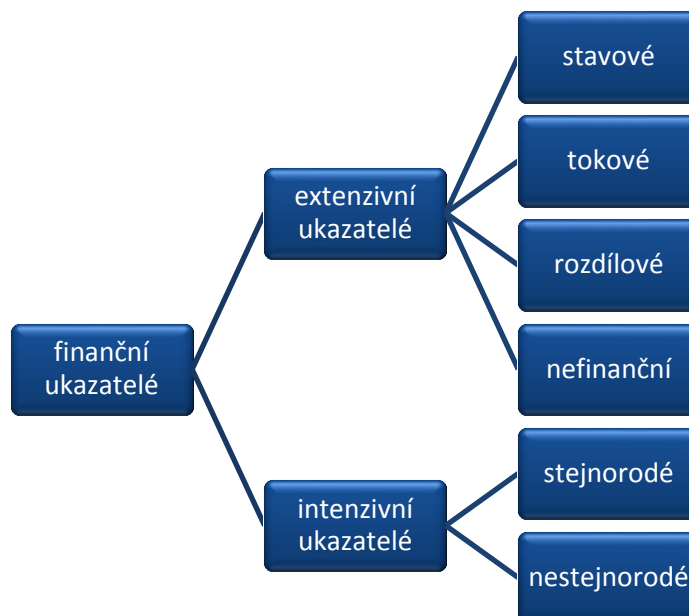
² Stavová veličina se vztahuje k určitému časovému okamžiku, např. data z rozvahy.

³ Toková veličina se vztahuje k určitému časovému intervalu, např. data z VZZ.

Elasticita vyjadřuje, o kolik se změní závislá veličina, pokud se změní nezávislá veličina o 1 %. [9]

Dále se ukazatelé mohou členit na extenzivní (objemové) a intenzivní (relativní), viz schéma 2.3.

Schéma 2.3 Členění finančních ukazatelů



Zdroj: [9] – vlastní zpracování

Extenzivní ukazatelé

Informují ukazatele o rozsahu nebo objemu analyzované položky a představují kvantitu v přirozených jednotkách, z čehož vyplývá, že u analýzy účetních výkazů jde o kvantitu v peněžních jednotkách. Mezi extenzivní ukazatele se řadí stavové, tokové, rozdílové a nefinanční ukazatele.

Stavové veličiny zachycují stav majetku a zdrojů jeho krytí ke zvolenému časovému okamžiku. Tyto veličiny tvoří základ pro ostatní druhy ukazatelů.

Tokové ukazatele informují o změně extenzivních ukazatelů, ke které došlo za určitou dobu. Typickým představitelem je zisk.

Rozdílové ukazatele představují rozdíl stavu určitých skupin aktiv a pasiv, vztažených ke zvolenému časovému okamžiku. Zde se řadí například čistý pracovní kapitál. [9]

Nefinanční ukazatele nevycházejí z údajů účetních výkazů, ale z evidence a vnitropodnikového účetnictví. Nefinanční ukazatele umožňují zpřesnit ukazatele finanční. Typickými představiteli této kategorie je počet zaměstnanců, spotřeba energie, produktivita práce, množství výrobků a zásob v naturálních jednotkách atd.

Intenzivní ukazatele

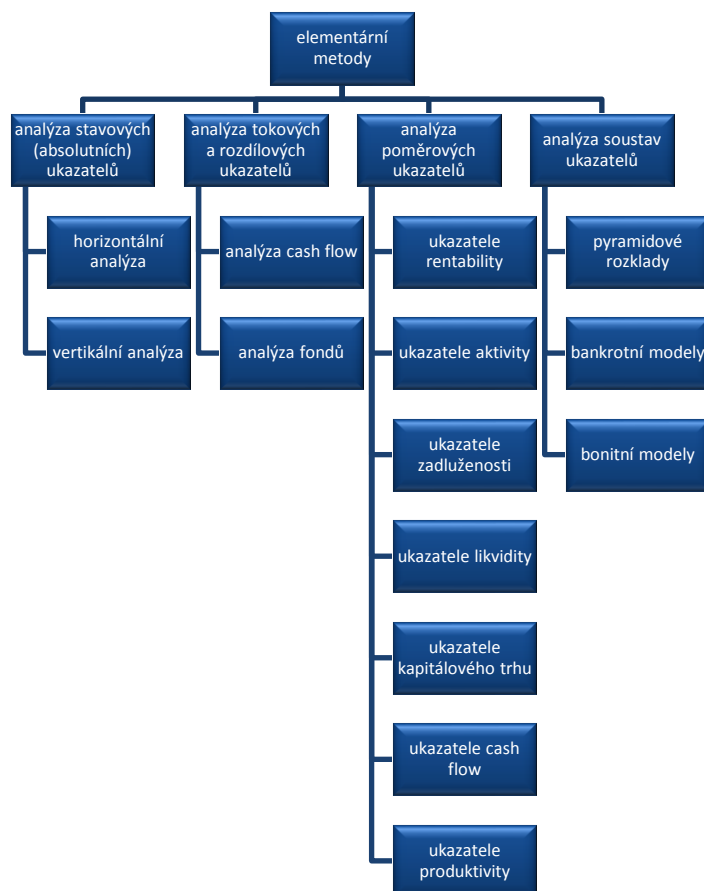
Informují o míře využití extenzivních ukazatelů podniku, a jak rychle se mění. Jde o podíly dvou extenzivních ukazatelů. Rozlišujeme stejnorodí a nestejnorodé intenzivní ukazatele.

Stejnorodí intenzivní ukazatelé představují poměry extenzivních ukazatelů vyjádřených ve stejných jednotkách. Dále rozlišujeme tyto ukazatele na procentní ukazatele (vyjadřuje poměrnou změnu extenzivního ukazatele v procentech poměřovanou jiným extenzivním ukazatelem) a vztahové ukazatele (vyjadřuje poměry dvou stavových ukazatelů vztažených ke konkrétnímu časovému okamžiku).

Nestejnorodí intenzivní ukazatelé naopak představují poměry dvou ukazatelů vyjádřených v různých jednotkách. Typickým představitelem v této kategorii je obrátový a rychlostní ukazatel. [9]

Elementární metody se člení do několika skupin. Tyto skupiny tvoří komplexní finanční rozbor hospodaření účetní jednotky. Členění znázorňuje následující schéma 2.4.

Schéma 2.4 Elementární metody finanční analýzy



Zdroj: [9] – vlastní zpracování

2.5 Analýza stavových ukazatelů

Jedná se o analýzu finanční a majetkové struktury. Analýza stavových (absolutních) ukazatelů zahrnuje horizontální analýzu (analýzu trendů) a vertikální analýzu (procentní rozbor jednotlivých dílčích položek rozvahy). [5]

2.5.1 Horizontální analýza

Využívá nejčastěji data z rozvahy a VZZ (případně z výročních zpráv). Zabývá se porovnáním změn položek jednotlivých výkazů v časové posloupnosti (obvykle za 3 až 10 let). Vypočítá se absolutní výše změn a její relativní (procentní) vyjádření k výchozímu roku. Pro horizontální analýzu se využívají následující vzorce 2.3 a 2.4. [5, 11]

$$\text{absolutní změna} = ukazatel_t - ukazatel_{t-1} \quad (2.3)$$

$$\text{procentní (relativní) změna} = \frac{(ukazatel_t - ukazatel_{t-1})}{ukazatel_{t-1}} \cdot 100 \quad (2.4)$$

Vysvětlivky zkratk:

t = běžné období

$t - 1$ = předchozí období

2.5.2 Vertikální analýza

Posuzuje strukturu aktiv a pasiv podniku. Ze struktury vyplývá, jaké složení je z hospodářských prostředků potřebné pro obchodní a výrobní aktivity podniku a z jakých zdrojů byly pořízeny. Vertikální analýza, někdy označována jako procentní rozbor, spočívá ve vyjádření jednotlivých položek účetních výkazů jako procentního podílu k jediné zvolené základně položené jako 100 %. Pro rozbor VZZ bývá za základnu zvolena velikost celkových nákladů a výnosů a pro rozvalu výše aktiv/pasiv. Obecný vzorec pro vertikální analýzu zobrazuje vzorec 2.5. [1, 5, 11]

$$\text{podíl na celku} = \frac{\text{hodnota dílčího ukazatele}}{\text{velikost absolutního ukazatele}} \quad (2.5)$$

2.6 Analýza tokových a rozdílových ukazatelů

Analýza tokových ukazatelů představuje především analýzu nákladů, výnosů, zisků a CF. Opět se u tohoto ukazatele může využít horizontální a vertikální analýza.

Rozdílový ukazatelé slouží k řízení a analýze finanční situace podniku s orientací na jeho likviditu. Nejvýznamnější rozdílovým ukazatelem je čistý pracovní kapitál. [5]

2.6.1 Analýza cash flow

Jejím cílem je poměřit a vyjádřit vnitřní finanční sílu podniku, tzn. vytvořit z vlastního hospodaření přebytky, které se využijí na financování existenčně důležitých potřeb (výplaty dividend, úhradu závazků nebo financování investic).

2.6.2 Analýza fondů finančních prostředků

Patří mezi metody, které využívají rozdílové ukazatele. Zaměřuje se především na čistý pracovní kapitál. Dále se tato analýza dá využít na hledání vhodného způsobu financování oběžných aktiv. [9]

Čistý pracovní kapitál

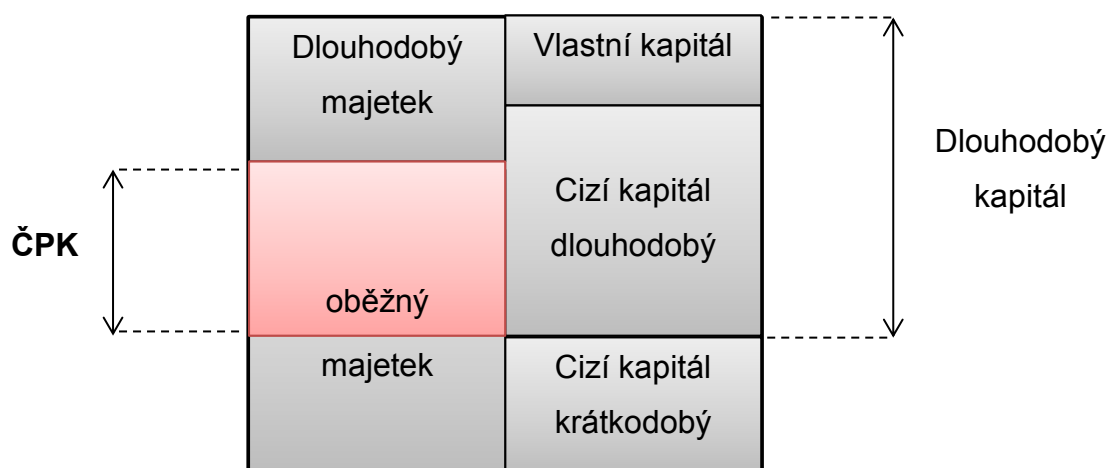
Slouží k určení optimální výše jednotlivých položek oběžných aktiv a stanovení jejich přiměřené výše. Čistý pracovní kapitál bývá někdy označován jako provozní kapitál, který má významný vliv na platební schopnost podniku. [5, 9]

Výpočet čistého pracovního kapitálu znázorňuje vzorec 2.6 a 2.7. Jestli má být společnost likvidní, musí mít potřebnou výši volného kapitálu (krátkodobé likvidní aktiva musí převyšovat nad krátkodobými zdroji). Čistý pracovní kapitál představuje tu část oběžného majetku, který je financován dlouhodobým kapitálem. Pomocí ČPK lze konstruovat poměrové ukazatele likvidity (viz podkapitola 2.7.4). Konstrukci ČPK znázorňuje obrázek 2.2. [1, 5, 8]

$$\text{ČPK} = \text{oběžná aktiva} - \text{krátkodobé cizí zdroje} \quad (2.6)$$

$$\text{ČPK} = \text{dlouhodobé zdroje}^4 - \text{stálá aktiva} \quad (2.7)$$

Obrázek 2.2 Čistý pracovní kapitál



Zdroj: [5] – vlastní zpracování

⁴ Dlouhodobé zdroje jsou složeny z vlastních zdrojů a z cizího dlouhodobého kapitálu.

Čisté pohotové prostředky

Čisté pohotové prostředky (dále jen „ČPP“) stanovují okamžitou likviditu splatných krátkodobých závazků. Výpočet ČPP znázorňuje vzorec 2.8. Zahrnou-li se do peněžních prostředků jen peněžní prostředky na běžných účtech a hotovost, jedná se o nejvyšší stupeň likvidity. Pohotové peněžní prostředky zahrnují i krátkodobé cenné papíry a krátkodobé termínované vklady, protože se rychle přemění na peníze. [1, 5]

$$\text{ČPP} = \text{pohotové peněžní prostředky} - \text{okamžitě splatné závazky} \quad (2.8)$$

2.7 Analýza poměrových ukazatelů

Analýza poměrových ukazatelů (přímá metoda intenzivních ukazatelů) je nejpoužívanější metodou finanční analýzy. Jedná se především o analýzu ukazatelů rentability, aktivity, zadluženosti, likvidity, produktivity, kapitálového trhu a analýza na bázi CF atd. [5, 9]

2.7.1 Ukazatele rentability

Hlavním kritériem hodnocení rentability (míry zisku, výnosnosti) je rentabilita vloženého kapitálu, který je definovaný jako poměr zisku a vloženého kapitálu. Záleží, o jaký typ kapitálu se jedná, a podle toho rozlišujeme následující ukazatele. [1]

Je důležité rozlišovat tři druhy zisku, které je možné vyčíst z VZZ. První kategorii představuje zisk před odečtením úroků a daní (dále jen „**EBIT**“). EBIT odpovídá provoznímu výsledku hospodaření. I když společnosti mají stejné daňové zatížení, bonitu z hlediska věřitelského mají rozdílnou, tudíž výše úroků by mohla ovlivnit náhled na tvorbu VH v hlavní podnikatelské činnosti. Druhou kategorií je zisk po zdanění nebo také čistý zisk (dále jen „**EAT**“). Ve VZZ jej nalezneme jako VH za běžné účetní období. Jde tedy o tu část zisku, která se dělí na zisk k rozdělení (dividendy kmenových a prioritních akcionářů) a zisk nerozdělený (slouží k reprodukci společnosti). Třetí kategorii představuje zisk před zdaněním (provozní zisk), který je již snížený/zvýšený o finanční VH, od kterého ještě nebyly odečteny daně (dále jen „**EBT**“). [9]

Rentabilita aktiv (ROA)

Poměřuje zisk s celkovými aktivy investovanými do podnikání, bez ohledu z jakých zdrojů jsou financovány. První částí výsledného efektu je čistý zisk. Druhou částí je odměna věřitelům (zhodnocení cizího kapitálu).

$$ROA = \frac{EBIT}{aktiva} \quad (2.9)$$

Vysvětlivky zkratk:

EBIT = zisk před úhradou úroků a daní

Rentabilita dlouhodobě investovaného kapitálu (ROCE)

Tento ukazatel hodnotí význam dlouhodobého investování na základě určení výnosnosti vlastního kapitálu, který je spojený s dlouhodobými zdroji, tzn. zvýšení potenciálu vlastníka využitím dlouhodobého cizího kapitálu.

$$ROCE = \frac{EBIT}{vlastní kapitál + dlouhodobé dluhy} \quad (2.10)$$

Vysvětlivky zkratk:

EBIT = zisk před úhradou úroků a daní

Rentabilita vlastního kapitálu (ROE)

Vyjadřuje celkovou výnosnost vlastních zdrojů a jejich zhodnocení v zisku. Závisí na rentabilitě celkového kapitálu a úrokové míře cizího kapitálu. Nárůst tohoto ukazatele může způsobit větší vytvořený zisk podniku, snížení podílu vlastního kapitálu na celkovém kapitálu, pokles úrokové míry cizího kapitálu a kombinace uvedených důvodů. Pokud poklesne ukazatel rentability kvůli zvýšení podílu vlastního kapitálu na celkových zdrojích z důvodu kumulace nerozděleného zisku z předchozího účetního období, znamená to, že investiční politika společnosti je chybná. Tyto zdroje může podnik dočasně umístit například do banky v podobě termínovaných vkladů, a tím zvýšit jejich výkonnost. [1]

$$ROE = \frac{EAT}{vlastní kapitál} \quad (2.11)$$

Vysvětlivky zkratk:

EAT = zisk po zdanění

Rentabilita investované kapitálu (ROI)

Měří výnosnost dlouhodobého kapitálu (dlouhodobého cizího a vlastního kapitálu) vloženého do majetku. [5]

$$ROI = \frac{zisk}{dlouhodobý kapitál} \quad (2.12)$$

Rentabilita tržeb (ROS)

Rentabilita tržeb (stupeň ziskovosti) je definován jako množství zisku v Kč na 1 Kč tržeb. Ukazatel se liší podle použité kategorie zisku. Pro potřeby vnitropodnikového řízení podniku se využívá hrubý zisk EBT. Pokud se porovnává rentabilita tržeb s více podniky, je vhodné použít EBIT. Jeho nízká úroveň je znakem chybného řízení podniku, střední úroveň dokumentuje dobrou práci managementu podniku a vysoká úroveň ukazuje na nadprůměrnou úroveň podniku. Ukazatel rentability tržeb by se měl využívat pro srovnání v čase. [1]

Nákladovost (dále jen „ROC“) je doplňkovým ukazatelem k ukazateli rentability tržeb. [9]

$$ROS = \frac{\text{zisk}}{\text{tržby}} \quad (2.13)$$

$$ROC = 1 - \frac{\text{zisk}}{\text{tržby}} \quad (2.14)$$

Rentabilita nákladů

Udává, kolik Kč čistého zisku získá podnik vložením 1 Kč celkových nákladů. Čím vyšší je rentabilita nákladů, tím lépe jsou zhodnoceny vložené náklady do hospodaření podniku, a tím vyšší je procento zisku. [1]

$$\text{Rentabilita nákladů} = \frac{EAT}{\text{celkové náklady}} \quad (2.15)$$

Vysvětlivky zkratk:

$EAT = \text{zisk po zdanění}$

U ukazatelů rentability lze v čitateli zaměnit zisk za hodnotu cash flow z provozní činnosti. Výhodou je, že CF není ovlivněno použitými způsoby odepisování. [5]

2.7.2 Ukazatele aktivity

Je nazýván jako ukazatel relativní vázanosti kapitálu v různých formách aktiv (krátkých i dlouhých). Jedná se o ukazatele doby obratu či obratovosti, které se využívají pro řízení aktiv.

Obrat aktiv

Ukazatel rychlosti obratu celkových aktiv měří obrat, tedy intenzitu využití celkového majetku. Ukazatel se používá především pro mezipodnikové srovnání. Platí, že čím vyšší je ukazatel, tím efektivněji podnik využívá majetek. [1]

$$\text{obrat aktiv (počet obrátů/rok)} = \frac{\text{tržby}}{\text{celková aktiva}} \quad (2.16)$$

Doba obratu aktiv

Ukazatel doby obratu aktiv je obrácenou hodnotou obratu aktiv. Vyjadřuje, za jak dlouho dojde k obratu celkového majetku (aktiv) ve vztahu k tržbám. Nejpriznivější je co nejkratší doba obratu. Hodnota je určena obratem pracovního a fixního kapitálu. Čím vyšší je podíl stálých aktiv, tím je vyšší hodnota ukazatele. Dále ho ovlivňuje dynamika tržeb.

$$\text{doba obratu aktiv (dny)} = \frac{\text{celková aktiva} \cdot 360}{\text{tržby}} \quad (2.17)$$

Doba obratu zásob

Ukazatel představuje úroveň běžného provozního řízení. Je důležité udržovat tento ukazatel na ekonomicky a technicky zdůvodněné výši. Doba obratu zásob je citlivá na změny v dynamice výkonů. Někdy se ukazatel využívá v jiné podobě, kdy jsou ve jmenovateli průměrné denní náklady. Důvodem je, že výše zisku je k rychlosti obratu zásob irelevantní.

$$\text{doba obratu zásob (dny)} = \frac{\text{zásoby} \cdot 360}{\text{tržby}} \quad (2.18)$$

Doba obratu pohledávek

Ukazatel charakterizuje strategii řízení pohledávek a říká nám, za jak dlouho jsou průměrně uhrazeny faktury. Doba obratu pohledávek je důležitá pro plánování peněžních toků. Pokud ukazatel neustále překračuje doby splatnosti, je vhodné přezkoumat platební kázeň odběratelů.

$$\text{doba obratu pohledávek (dny)} = \frac{\text{pohledávky} \cdot 360}{\text{tržby}} \quad (2.19)$$

Doba obratu závazků

Představuje počet dní, na které dodavatelé poskytli obchodní úvěr. Dobu obratu závazků může také definovat jako platební disciplínu podniku vůči dodavatelům. [1]

$$\text{doba obratu závazků (dny)} = \frac{\text{závazky} \cdot 360}{\text{tržby}} \quad (2.20)$$

2.7.3 Ukazatele zadluženosti

Představuje strukturu zdrojů financování. Finanční stabilita podniku bývá hodnocena na základě analýzy vztahu aktiv a zdrojů jejich krytí.

Koeficient samofinancování

Někdy se tomuto ukazateli říká podíl vlastního kapitálu na aktivech. Ukazatel představuje dlouhodobou finanční stabilitu podniku. Udává, do jaké míry je podnik schopen krýt své prostředky prostřednictvím vlastních zdrojů, a jak vysoká je jeho

finanční samostatnost. Čím vyšší ukazatel, tím vyšší finanční stabilita podniku. Neúměrně vysoký ukazatel může způsobit pokles výnosnosti vložených prostředků.

$$\text{podíl vlastního kapitálu na aktivech} = \frac{\text{vlastní kapitál}}{\text{celková aktiva}} \quad (2.21)$$

Stupeň krytí stálých aktiv

Představuje podíl vlastního kapitálu s dlouhodobým cizím kapitálem k dlouhodobému hmotnému a nehmotnému majetku. Čím vyšší jsou oba ukazatele, tím lepší je i finanční stabilita firmy. Ukazatel by měl dosahovat alespoň hodnoty 100%, tzn. veškerá fixní aktiva by měla být kryta dlouhodobým kapitálem. [1]

$$\text{stupeň krytí stálých aktiv} = \frac{\text{dlouhodobý kapitál}}{\text{stálá aktiva}} \quad (2.22)$$

Finanční páka

Ukazatel finanční páky bývá někdy také označován jako majetkový koeficient. Zadluženost představuje skutečnost, že podnik svůj majetek financuje z cizích zdrojů. V praxi u velkých podniků neexistuje, aby veškerá svá aktiva financoval pouze z vlastního nebo naopak jen z cizího kapitálu. Pokud by byl použit výhradně jen vlastní kapitál, způsobilo by to snížení celkové výnosnosti vloženého kapitálu. V opačném případě, financování pouze z cizích zdrojů by bylo spojeno s obtížemi při jeho získávání. Úkolem analýzy zadluženosti je hledat optimální vztah mezi vlastním a cizím kapitálem, tzn. optimální zadluženost. Ukazatel porovnává rozvahové položky a zjišťuje, v jakém rozsahu jsou aktiva financována cizími zdroji. Zadluženost není jen negativní charakteristikou podniku. Ve zdravě stabilním podniku, může růst zadluženosti přispívat k celkové rentabilitě a k tržní hodnotě podniku. [1, 9]

$$\text{finanční páka} = \frac{\text{celková aktiva}}{\text{vlastní kapitál}} \quad (2.23)$$

Ukazatel celkové zadluženosti

Někdy nazýván jako ukazatel věřitelského rizika, charakterizuje podíl celkových závazků k celkovým aktivům. Měří tak podíl věřitelů na celkovém kapitálu, z něhož je financován majetek firmy. Čím vyšší je hodnota ukazatele, tím vyšší je riziko věřitelů. Ukazatel celkové zadluženosti ovlivňuje výnosnost podniku a věřitelské riziko. Je významný především pro dlouhodobé věřitele (např. komerční banky). Rozlišujeme zadluženost dlouhodobou a běžnou (viz vzorec 2.25 a 2.26).

$$\text{ukazatel celkové zadluženosti} = \frac{\text{cizí kapitál}}{\text{celková aktiva}} \quad (2.24)$$

$$\text{dlouhodobá zadluženost} = \frac{\text{dlouhodobý cizí kapitál}}{\text{celková aktiva}} \quad (2.25)$$

$$\text{běžná zadluženost} = \frac{\text{krátkodobý cizí kapitál}}{\text{celková aktiva}} \quad (2.26)$$

Ukazatel zadluženosti vlastního kapitálu

Velikost zadluženosti vlastního kapitálu závisí na fázi vývoje podniku a postoji vlastníků k riziku. U stabilnějších podniků by se měla pohybovat v rozmezí od 80 % do 120 %. [1]

$$\text{ukazatel zadluženosti vlastního kapitálu} = \frac{\text{cizí kapitál}}{\text{vlastní kapitál}} \quad (2.27)$$

Úrokové krytí

Vyjadřuje, kolikrát jsou úroky kryty výší provozního zisku, tzn. kolikrát je zajištěno placení úroku. Platí, čím vyšší úrokové krytí, tím je lepší finanční situace. O EBIT se dělí vlastníci a věřitelé. Pokud je ukazatel roven 100 % znamená to, že podnik vydělává jen na úroky, tedy vytvořený zisk je nulový. Pokud je hodnota nižší než 100 % znamená to, že podnik si nevýdělává ani na úroky. [1]

$$\text{úrokové krytí} = \frac{EBIT}{\text{úroky}} \quad (2.28)$$

Vysvětlivky zkratk:

EBIT = zisk před úhradou úroků a daní

Ukazatel úrokového zatížení

Ukazatel úrokového zatížení je převrácenou hodnotou ukazatele úrokového krytí. Charakterizuje, jakou část celkového vytvořeného efektu odčerpávají úroky. Podnik si může dovolit vyšší podíl cizích zdrojů v případě dlouhodobě nízkého úrokového zatížení. Ukazatel se používá v souvislosti s vývojem výnosnosti a rentability.

$$\text{úrokové zatížení} = \frac{\text{úroky}}{EBIT} \quad (2.29)$$

Vysvětlivky zkratk:

EBIT = zisk před úhradou úroků a daní

Úvěrová zadluženost

Je důležitý především u podniků, u kterých jsou rozhodující formou cizích zdrojů bankovní úvěry.

$$\text{úvěrová zadluženost} = \frac{\text{úvěry}}{\text{vlastní kapitál}} \quad (2.30)$$

Doba návratnosti úvěru

Vyjadřuje počet let nutných ke splácení úvěrů z provozního CF. Tento ukazatel využívají komerční banky při rozhodování, zda poskytnou úvěr dané společnosti.

$$\text{doba návratnosti úvěru} = \frac{\text{úvěry}}{EAT + \text{odpisy}} \quad (2.31)$$

Vysvětlivky zkratk:

$EAT = \text{zisk po zdanění}$

2.7.4 Ukazatele likvidity

Likviditou se rozumí schopnost podniku hradit své závazky a získat dostatek prostředků na provedení potřebných plateb. Závisí na schopnosti prodat v případě potřeby své výrobky, inkasovat své pohledávky atd. pro hodnocení platební schopnosti podniku se využívají následující ukazatelé. Krátkodobými závazky se v tomto případě rozumí krátkodobé neúročené závazky a krátkodobé bankovní úvěry. [1]

Okamžitá likvidita

Bývá označována jako likvidita 1. stupně a představuje nejužší vymezení likvidity. Pohotové platební prostředky tvoří peníze v hotovosti, peníze na účtech a šeky. Jedná se o nejlikvidnější prostředky. Lze do nich také zařadit směnečné pohledávky, některé druhy cenných papírů atd. Doporučená hodnota se pohybuje v rozmezí od 0,9 až do 1,1. [1, 9]

$$\text{okamžitá likvidita} = \frac{\text{pohotové platební prostředky}}{\text{krátkodobé závazky}} \quad (2.32)$$

Pohotová likvidita

Tento ukazatel se označuje jako likvidita 2. stupně. V tomto ukazateli oběžná aktiva tvoří jen pohotové prostředky (pokladní hotovost, peníze na bankovních účtech, obchodovatelné cenné papíry, pohledávky po korekci opravnou položkou k pohledávkám). Čítec se ještě upravuje o nedobytné pohledávky a o pohledávky po lhůtě splatnosti. Velikost ukazatele by měla vycházet v rozmezí od 1,0 do 1,5, doporučuje se však poměr čitatele ke jmenovateli 1:1. Výše se odvíjí od předmětu podnikání, strategie podniku v oblasti finančního hospodaření atd. Pokud ukazatel roste, představuje platební a finanční zlepšení situace a naopak. Vyšší hodnota je příznivá pro věřitele, naopak nižší hodnota pro akcionáře a vedení podniku.

$$\text{pohotová likvidita} = \frac{\text{oběžná aktiva} - \text{zásoby}}{\text{krátkodobé závazky}} \quad (2.33)$$

Běžná likvidita

Běžná likvidita je likvidita 3. stupně. Měří objem oběžných aktiv, jako potenciální objem peněžních prostředků s objemem závazků splatných v blízké budoucnosti. Vyjadřuje, jak by byl podnik schopen uspokojit své věřitele, kdyby proměnil veškerá oběžná aktiva v daném okamžiku na hotovost. Ukazatel by měl

vycházet v rozmezí od 1,5 do 2,5. Porovnává se s podniky s obdobnou činností. Ukazatel bývá ovlivněn i způsoby oceněním zásob. Velkou nevýhodou ukazatele je, že není zohledněna struktura krátkodobých závazků z hlediska jejich splatnosti a struktura oběžných aktiv z hlediska jejich likvidity. [1, 9]

$$\text{běžná likvidita} = \frac{\text{oběžná aktiva}}{\text{krátkodobé závazky}} \quad (2.34)$$

Mezi nejzákladnější ukazatele likvidity patří okamžitá, pohotová a běžná likvidita. Ukazatele však mohou být doplněny i o další následující ukazatele.

Poměrový ukazatel likvidity

Někdy se tento ukazatel nazývá jako podíl čistého pracovního kapitálu na oběžných aktivech. Ukazatel představuje krátkodobou finanční stabilitu podniku. Hodnota ukazatele by se měla pohybovat od 30 do 50 %. [1, 5]

$$\text{podíl ČPK na oběžných aktivech} = \frac{\text{oběžná aktiva} - \text{krátkodobé závazky}}{\text{oběžná aktiva}} \quad (2.35)$$

Obrat pracovního kapitálu

Je odvozen z čistého pracovního kapitálu, proto také představuje likviditu podniku. Měří schopnost podniku vytvořit přebytky z vlastní hospodářské činnosti, které použije na financování svých potřeb. [11]

$$\text{obrat ČPK} = \frac{\text{roční tržby}}{\text{průměrný čistý pracovní kapitál}} \quad (2.36)$$

Likvidita z provozního cash flow

Představuje schopnost podniku hradit krátkodobé závazky z peněžních toků za sledované účetní období. [5]

$$\text{likvidita z provozního cash flow} = \frac{\text{cash flow z provozní činnosti}}{\text{krátkodobé cizí zdroje}} \quad (2.37)$$

2.7.5 Ukazatele kapitálového trhu

Tyto ukazatele pracují s tržními hodnotami na rozdíl od předcházejících skupin poměrových ukazatelů. Představují hodnocení podniku pomocí burzovních ukazatelů. Využívají je především investoři z hlediska hodnocení návratnosti investovaných prostředků.

Účetní hodnota akcií

V čase by měl vykazovat rostoucí tendenci, aby se podnik potenciálním investorům jevil jako zdravý. Ukazatel odráží výkonnost podniku.

$$\text{účetní hodnota akcie} = \frac{\text{vlastní kapitál}}{\text{počet kmenových akcií}} \quad (2.38)$$

Čistý zisk na akcii

Čistý zisk na akcii (dále jen „EPS“) informuje o velikosti čistého zisku⁵ a o maximální výši dividend, které je možné vyplatit ze zisku společnosti na jednu akcii. Čím vyšší je hodnota EPS, tím vyšší je cena akcií, a tím vyšší je hodnota podniku. [1, 9]

$$\text{čistý zisk na akcii} = \frac{EAT}{\text{počet kusů kmenových akcií}} \quad (2.39)$$

Vysvětlivky zkratk:

EAT = zisk po zdanění

Dividendový výnos

Udává zhodnocení vložených finančních prostředků. Pokud se zvýší tržní cena akcie a výše dividendy zůstane konstantní, bude hodnota ukazatele méně příznivá, protože výnosnost proti přechozímu období poklesne. Investor přijme nižší dividendový výnos, pouze pokud jeho pokles bude v budoucnu vykompenzován.

$$\text{dividendový výnos} = \frac{\text{dividenda na kmenovou akcii}}{\text{tržní cena akcie}} \quad (2.40)$$

Výplatní poměr

Udává, jaká část z čistého zisku je vyplacená v dividendách. Dále poskytuje informace o reinvestiční aktivitě podniku.

$$\text{výplatní poměr} = \frac{\text{dividenda na kmenovou akcii}}{\text{čistý zisk na jednu akcii}} \quad (2.41)$$

P/E

Vypovídá, kolik jsou akcionáři ochotni zaplatit za jednu korunu zisku na akcii. Čím nižší je ukazatel v porovnání s jinými akciemi, tím je akcie podhodnocena a pro investory představuje vhodnou investiční příležitost. Naopak vysoká hodnota P/E může znamenat, že akcie obsahují malé riziko a investor je ochotný spokojit se s menším ziskem. Správné načasování nákupu akcie však není tak jednoduché. [1, 9]

$$P/E = \frac{\text{tržní cena akcie}}{\text{čistý zisk na jednu akcii}} \quad (2.42)$$

Ziskový výnos (E/P)

Charakterizuje míru rentability vloženého kapitálu investora. Někdy se E/P označuje jako rentabilita tržní ceny jedné akcie. [11]

$$E/P = \frac{\text{čistý zisk na akcii}}{\text{tržní cena akcie}} \quad (2.43)$$

⁵ Čistý zisk představuje celkový zisk společnosti po zdanění a po výplatě dividendy na kmenovou akcii.

M/B

Udává poměr tržní ceny akcie k její účetní hodnotě. Tržní cena by měla být vyšší než účetní hodnota podniku. [1, 9]

$$M/B = \frac{\sum \text{tržních cen akcií}}{\text{účetní hodnota akcie}} \quad (2.44)$$

Mezi ukazatele kapitálového trhu můžeme dále zařadit například dividendu na akcii, aktivační poměr, udržitelnou míru růstu, dividendové krytí apod. [11]

2.7.6 Ukazatele cash flow

Posuzují, k jakému výsledku spěje finanční situace podniku, a zároveň zachycují jevy, které znázorňují platební potíže. Hlavní vypovídající schopnost mají ukazatele, které měří finanční toky z provozní činnosti k některým složkám rozvahy nebo VZZ. CF umožňuje podniku vytvořit přebytky z vlastní hospodářské činnosti, které jsou použitelné k financování existenčně významných potřeb (závazků, investic a dividend). [9]

Obratová rentabilita

Charakterizuje finanční efektivitu podnikového hospodaření. Jedná se o finanční rentabilitu obratu. Obrat představuje příjmy z běžné činnosti. Představuje schopnost podniku vytvořit z obrátového procesu finanční přebytky, které jsou nutné pro další posílení podniku a k opětovanému získání finanční nezávislosti.

$$\text{obratová rentabilita} = \frac{\text{cash flow z provozní činnosti}}{\text{obrat}} \quad (2.45)$$

Stupeň oddlužení

Udává poměr mezi schopností podniku vyrovnávat vzniklé závazky z vlastní činnosti a financováním cizím kapitálem. V praxi může být interpretován jako převrácená hodnota doby návratnosti úvěru. Přijatelná hodnota bývá v rozmezí mezi 20 – 30 %.

$$\text{stupeň oddlužení} = \frac{\text{cash flow z provozní činnosti}}{\text{cizí kapitál}} \quad (2.46)$$

Stupeň samofinancování investic

Představuje míru finančního krytí investic z vlastních interních finančních zdrojů podniku. Pokud je hodnota ukazatel vyšší než 100 %, využívají se volné finanční prostředky. Naopak, v případě nižšího ukazatele je nutné využít externí financování investic.

$$\text{stupeň samofinancování investic} = \frac{\text{cash flow z provozní činnosti}}{\text{investice}} \quad (2.47)$$

Cash flow na akcii

Vysvětluje, jaká je výnosnost investic do cenných papírů v podobě akcií. Vypovídající schopnost má v časové řadě a může se využívat pro srovnání mezi podniky. [9]

$$\text{cash flow na akcii} = \frac{\text{cash flow}}{\text{počet emitovaných kmenových akcií}} \quad (2.48)$$

Dalšími ukazateli analýzy peněžních toků mohou být například finanční efektivita kapitálu, finanční využití vlastního kapitálu, finanční rentabilita fonačního fondu, úvěrová způsobilost z CF atd. [9]

2.7.7 Ukazatele produktivity

Zaměřují se na interní strukturu podniku. Pomáhají managementu analyzovat a sledovat vývoj podniku. Výrobní (provozní) ukazatelé se opírají o tokové veličiny, především o náklady.

Mzdová produktivita

Vyjadřuje, kolik výnosů připadá na jednu korunu vyplacených mezd. Ukazatel by měl mít rostoucí tendenci. Pokud chceme tento ukazatel očistit o vliv energií a služeb, nakupovaných surovin, dosadíme do čitatele přidanou hodnotu.

$$\text{mzdová produktivita} = \frac{\text{výnosy}}{\text{mzdy}} \quad (2.49)$$

Nákladovost výnosů (tržeb)

Představuje zatížení výnosů celkovými náklady. Hodnota by měla mít klesající charakter.

$$\text{nákladovost výnosů} = \frac{\text{náklady}}{\text{výnosy}} \quad (2.50)$$

Vázanost zásob na výnosy

Charakterizuje, jaký objem zásob je vázán na jednu korunu výnosů. Preferuje se minimální hodnota ukazatele.

$$\text{vázanost zásob na výnosy} = \frac{\text{zásoby}}{\text{výnosy}} \quad (2.51)$$

Struktura nákladů

Udává, jak se určitý druh nákladů podílí na celkových nákladech (například energie, materiálové náklady, odpisy, osobní náklady, finanční náklady atd.).

$$\text{struktura nákladů} = \frac{\text{druh nákladů}}{\text{celkové náklady}} \quad (2.52)$$

Dalšími ukazateli produktivity mohou být ukazatel stupně odepsanosti, produktivita dlouhodobého hmotného majetku, materiálová náročnost výnosů atd. [11]

2.8 Analýza soustav ukazatelů

Finanční situace podniku se hodnotí podle rozdílových a poměrových ukazatelů. Nevýhodou těchto ukazatelů je, že analyzují pouze úsek činnosti podniku. Pro posouzení celkové finanční situace se vytváří soustavy ukazatelů označované jako souhrnné indexy hodnocení. Ukazatele umožňují detailnější zobrazení finančně-ekonomické situace podniku, avšak současně velký počet ukazatelů ztěžuje orientaci a výsledné hodnocení podniku. [11]

Analýza soustav ukazatelů se dělí na pyramidové rozklady a na soustavy účelově vybraných ukazatelů (bankrotní a bonitní modely). [9]

2.8.1 Pyramidové rozklady

Ukazatele rentability jsou ovlivňovány zadlužeností, likviditou a aktivitou podniku, tedy řadou dalších klíčových faktorů. Proto se provádí rozbor odchylek a vývoje syntetických ukazatelů. Pyramidové soustavy spočívají na postupném rozkladu vrcholových ukazatelů na dílčí ukazatele. Pyramidový rozklad umožňuje odhalit vzájemné vazby a vztahy mezi jednotlivými ukazateli. Díky pyramidovým rozkladům se hodnotí minulost, současnost a i budoucnost výkonu podniku. Pro tuto analýzu se využívají například ukazatele EVA, ROE a ROA. Rozklad rentability vlastního kapitálu zobrazuje vzorec 2.53.

$$ROE = \frac{EAT}{VK} = \frac{EAT}{EBT} \cdot \frac{EBT}{EBIT} \cdot \frac{EBIT}{tržby} \cdot \frac{tržby}{aktiva} \cdot \frac{aktiva}{VK} \quad (2.53)$$

Vysvětlivky zkratk:

VK = vlastní kapitál

EAT = zisk po zdanění

EBT = zisk před zdaněním

$EBIT$ = zisk před úhradou úroků a daní

$\frac{EAT}{EBT}$ = daňová redukce zisku

$\frac{EBT}{EBIT}$ = úroková redukce zisku

$\frac{EBIT}{tržby}$ = provozní rentabilita

$$\frac{\text{tržby}}{\text{aktiva}} = \text{obrat aktiv}$$

$$\frac{\text{aktiva}}{\text{VK}} = \text{finanční páka}$$

Na vývoj rentability vlastního kapitálu působí, jak velká část ze zisku odčerpá splnění daňové povinnosti, splácení úrokového břemene spojeného se stupněm zadluženosti, rentabilita tržeb a jak produktivně podnik využívá svůj majetek. [1]

2.8.2 Bankrotní modely

Informují uživatele, zda je podnik ohrožen bankrotem. Každý podnik, který je ohrožen bankrotem, vykazuje symptomy, které jsou pro bankrot typické. Může se jednat o běžnou likviditu, výši ČPK, ROE. [9]

Altmanův model

Někdy nazýván jako Altmanův index finančního zdraví podniku nebo Z-skóre. Původním záměrem tohoto modelu, bylo odlišit bankrotující podniky od podniků s minimální pravděpodobností bankrotu. Altmanův model představuje součet hodnot pěti běžných poměrových ukazatelů, kterým je přiřazena jedna váha.

Altmanův index pro společnosti, jejichž akcie jsou kótované na kapitálovém trhu, zobrazuje vzorec 2.54. Podniky s vysokou pravděpodobností bankrotu mají $Z < 1,81$. Podniky s minimální pravděpodobností bankrotu mají $Z > 2,99$. Šedá zóna $1,81 \leq Z \leq 2,99$.

Altmanův index pro ostatní společnosti, které nemají akcie na kótovaném kapitálovém trhu, znázorňuje vzorec 2.55. Podniky s vysokou pravděpodobností bankrotu mají $Z < 1,20$. Podniky s minimální pravděpodobností bankrotu mají $Z > 2,90$. Šedá zóna $1,20 \leq Z \leq 2,90$.

Modifikace modelu pro nevýrobní firmy vysvětluje vzorec 2.56. Zde se nepočítá s pátou proměnnou X_5 . Podniky s vysokou pravděpodobností bankrotu mají $Z < 1,1$, podniky s minimální pravděpodobností bankrotu mají $Z > 2,6$. Šedá zóna $1,1 \leq Z \leq 2,6$. [1, 7, 9]

$$Z = 1,2X_1 + 1,4X_2 + 3,3X_3 + 0,6X_4 + 1,0X_5 \quad (2.54)$$

$$Z = 0,717X_1 + 0,847X_2 + 3,107X_3 + 0,420X_4^* + 0,998X_5 \quad (2.55)$$

$$Z = 6,56X_1 + 3,26X_2 + 6,72X_3 + 1,05X_4 \quad (2.56)$$

Vysvětlivky zkratk:

$Z = \text{skóre}$

$$X_1 = \frac{\text{pracovní kapitál}}{\text{aktiva celkem}}$$

$$X_2 = \frac{\text{nerozdělený zisk}}{\text{aktiva celkem}}$$

$$X_3 = \frac{EBIT}{\text{aktiva celkem}}$$

$$X_4 = \frac{\text{tržní cena akcií}}{\text{dluhy celkem}}$$

$$X_4^* = \frac{\text{účetní hodnota vlastního kapitálu}}{\text{dluhy celkem}}$$

$$X_5 = \frac{\text{tržby celkem}}{\text{aktiva celkem}}$$

Tafflerův model

Další model, který sleduje riziko bankrotu podniku. Jeho výpočet znázorňuje následující vzorec 2.57. Velká pravděpodobnost bankrotu má $Z_T < 0$, nízká pravděpodobnost bankrotu má $Z_T > 0$. [1, 7, 9]

$$Z_T = 0,53X_1 + 0,13X_2 + 0,18X_3 + 0,16X_4 \quad (2.57)$$

Vysvětlivky zkratk:

Z_T = výsledek Tafflerova modelu

$$X_1 = \frac{EBT}{\text{krátkodobé dluhy}}$$

$$X_2 = \frac{\text{oběžná aktiva}}{\text{cizí zdroje}}$$

$$X_3 = \frac{\text{krátkodobé dluhy}}{\text{celková aktiva}}$$

$$X_4 = \frac{\text{finanční majetek} - \text{krátkodobé dluhy}}{\text{provozní náklady}}$$

Model IN (index důvěryhodnosti)

Snaží se vyhodnotit finanční zdraví českých firem v českém prostředí. Tento index znázorňuje vzorec 2.58. Hodnota indexu IN, která je větší než 2 představuje podnik s dobrým finančním zdravím. Podnik s IN menším než 1 představuje finančně slabý podnik. Rozmezí IN mezi 1 až 2 znamená, že by mohl mít podnik problémy.

$$IN = V_1 \frac{\text{aktiva}}{\text{cizí zdroje}} + V_2 \frac{EBIT}{U} + V_3 \frac{EBIT}{\text{aktiva}} + V_4 \frac{\text{výnosy}}{\text{aktiva}} + V_5 \frac{\text{oběžná aktiva}}{KZ+KBU} - V_6 \frac{ZPL}{\text{výnosy}} \quad (2.58)$$

Vysvětlivky zkratk:

U = nákladové úroky

ZPL = závazky po lhůtě splatnosti

KBU = krátkodobé bankovní úvěry

KZ = krátkodobé závazky

V_{1-6} = váhy jednotlivých ukazatelů

Váha V_2 a V_5 je v každém odvětví stejná, ostatní váhy se liší podle odvětví. Tento index se neustále vyvíjí, ve verzích IN 02 a IN 95 je akceptován pohled vlastníků. [1, 9]

Beaverův model

Beaver se snažil zjistit, které poměrové ukazatele hrají významnou roli při finančních problémech firmy. Pároval 79 podniků, které zbankrotovaly a 79 podniků, které nebankrotovaly. Mezi zbankrotované zahrnul i podniky, které vykazovaly znaky bankrotujících podniků. Nakonec vyvodil závěr, že poměroví ukazatelé mají vypovídající sílu již 5 let před úpadkem podniku. [1]

2.8.3 Bonitní modely

Analyzují finanční zdraví podniku, tzn. že stanovují dobré a špatné podniky. Umožňují srovnatelnost s jinými podniky. [9]

Kralickuv Quick-test

U Kralickova modelu se bodují intervaly hodnot pro jednotlivé ukazatele (viz tabulka 2.3). Souhrnné hodnocení se určí pomocí kritéria váženého průměru.

Tabulka 2.3 Bodování výsledků Kralickova Quick-testu

R1 = vlastní kapitál/aktiva celkem	body	R3 = zisk před daněmi a úroky/aktiva	body
0,3 a více	4	0,15 a více	4
0,2 až 0,3	3	0,12 až 0,15	3
0,1 až 0,2	2	0,08 až 0,12	2
0,0 až 0,1	1	0,00 až 0,08	1
0,0 a méně	0	0,00 a méně	0
R2 = (dluhy celkem – peněžní prostředky)/provozní CF	body	R4 = provozní CF/provozní výnosy	body
3 a méně	4	0,1 a více	4
3 až 5	3	0,08 až 0,1	3
5 až 12	2	0,05 až 0,08	2
12 až 30	1	0,00 až 0,05	1
30 a více	0	0,00 a méně	0

Zdroje: [1] – vlastní zpracování

U tohoto testu lze hodnotit finanční stabilitu (vzorec 2.59), výnosovou situaci (vzorec 2.60) a provádět souhrnné zhodnocení finanční situace podniku (vzorec

2.61). Hodnocení větší než 3 body značí velmi dobrou finanční situaci podniku. Hodnota menší než 1 bod znamená velmi špatnou finanční situaci podniku. [1]

$$\text{finanční stabilita} = \frac{(R1+R2)}{2} \quad (2.59)$$

$$\text{výnosová situace} = \frac{(R3+R4)}{2} \quad (2.60)$$

$$\text{souhrnné hodnocení} = \frac{(\text{finanční stabilita} + \text{výnosová situace})}{2} \quad (2.61)$$

Tamariho model

Vychází z bankovní praxe hodnocení podniků. Bonita podniku je hodnocena bodovým součtem výsledků ze soustavy rovnic. Může být univerzálním nástrojem pro jakoukoliv skupinu podniků. Bodové hodnocení je uvedeno v následující tabulce 2.4. Symbol R2 označuje čistý zisk. [1, 9]

Tabulka 2.4 Bodový systém Tamariho modelu

R1 = vlastní kapitál/cizí zdroje	Body	R5 = výrobní spotřeba/ průměrný stav rozpracované výroby	body
0,5 a více	25	HK a více	10
0,4 až 0,5	20	Md až HK	6
0,3 až 0,4	15	DK až Md	3
0,2 až 0,3	10	DK a méně	0
0,1 až 0,2	5	R6 = tržby/průměrný stav pohledávek	Body
0,1 a méně	0	HK a více	10
R3 = čistý zisk/vlastní jmění	Body	Md až HK	6
Posl. 5 let kladné R2 a R3 > HK	25	DK až Md	3
Posl. 5 let kladné R2 a R3 > Md	20	DK a méně	0
Posl. 5 let kladné R2	15	R7 = výrobní spotřeba/pracovní kapitál	body
R3 > HK	10	HK a více	10
R3 > Md	5	Md až HK	6
Jinak	0	DK až Md	3
R4 = pohotová likvidita	Body	DK a méně	0
2 a více	20		
1,6 až 2	15		
1,1 až 1,5	10		
0,5 až 1,1	5		
0,5 a méně	0		

Zdroje: [1] – vlastní zpracování

Vysvětlivky zkratk:

HK = horní kvantil hodnot příslušných ukazatelů

Md = medián hodnot příslušných ukazatelů

DK = dolní kvantil hodnot příslušných ukazatelů

Podnik s malou pravděpodobností bankrotu má 60 a více bodů, podnik s velkou pravděpodobností bankrotu má 30 a méně bodů. [1, 9]

V benchmarkingu praktické části diplomové práce je využita řada ukazatelů. Z analýzy stavových ukazatelů je použita horizontální analýza (absolutní a relativní) a vertikální analýza. Dále je v benchmarkingu použita řada poměrových ukazatelů, tj. ukazatele rentability, ukazatele aktivity, ukazatele zadluženosti a ukazatele likvidity. Z analýzy rozdílových ukazatelů je v praktické části využit čistý pracovní kapitál. Praktická část diplomové práce obsahuje i některé bankrotní a bonitní modely. Nakonec jsou v benchmarkingu použity vlastní ukazatele společnosti VÍTKOVICE POWER ENGINEERING a.s., jako jsou přidaná hodnota na osobu, tržby na osobu a fiktivní doba splácení dluhů.

3 Benchmarking vybraných obchodních společností

Praktická část diplomové práce je zpracována pro společnost VÍTKOVICE POWER ENGINEERING a.s. Mezi přímé konkurenty jsou vybrány společnosti ŠKODA JS a.s., KRÁLOVOPOLSKÁ RIA, a.s., TENZA, a.s.

V této kapitole budou nejprve charakterizovány jednotlivé vybrané obchodní společnosti a následně provedeny aplikace vybraných finančních ukazatelů na jednotlivých obchodních společnostech za rok 2013 – 2015.

Veškeré informace pro zpracování diplomové práce jsou čerpány z výročních zpráv a účetních závěrek vybraných obchodních společností. Pouze v podkapitole 3.6 a příloze 13 jsou využity interní zdroje společnosti VÍTKOVICE POWER ENGINEERING a.s.

3.1 Charakteristika vybraných obchodních společností

3.1.1 VÍTKOVICE POWER ENGINEERING a.s.

Dceřiná společnost VÍTKOVICE POWER ENGINEERING a.s. vznikla dnem zápisu do obchodního rejstříku k 1. lednu 2004. Její mateřskou společností je společnost VÍTKOVICE, a.s. Akciová společnost VÍTKOVICE POWER ENGINEERING a.s. se dělí do několika oborů: energetické strojírenství zaměřené na výrobu zařízení pro jadernou a klasickou energetiku a dodávky skladovacích komplexů pro petrochemický a chemický průmysl, výroba a dodávky ocelových konstrukcí včetně halových systémů, engineeringové dodávky pro energetiku a petrochemii a ekoengineering (obor zabývající se znovu obnovitelnou energií s výrobou zařízení ekologického strojírenství, především bioplynových stanic a čistíren odpadních vod). Klasická energetika je od roku 2010 podporována moderní technologií výroby membránových stěn.

Ve společnosti pracovalo k 31. prosinci 2015 celkem 1 397 zaměstnanců, z toho 21 zaměstnanců bylo na mateřské či rodičovské dovolené. Dělnickou profesi vykonávalo 798 zaměstnanců a administrativních pracovníků bylo celkem 599. Finanční situace společnosti byla v roce 2015 stabilizovaná. Veškeré závazky vůči státním institucím, dodavatelům, bankám a zaměstnancům byly plněny. Společnosti byla v roce 2015 poskytnuta dotace v celkové výši 5 555 tis. Kč. Nejdůležitějšími trhy

pro obchodní společnost VÍTKOVICE POWER ENGINEERING a.s. jsou trhy České a Slovenské republiky, dále trhy Evropské Unie a Turecka. Společnost však působí i na trzích jiných zemí. [14]

3.1.2 ŠKODA JS a.s.

Obchodní společnost ŠKODA JS a.s. vznikla dnem zápisu do obchodního rejstříku k 31. srpnu roku 1999. ŠKODA JS a.s. má 100 % dceřinou společnost na Slovensku, která je zahrnuta do konsolidačního celku. Hlavním předmětem činnosti společnosti ŠKODA JS a.s. je engineering, výroba komponent a servis pro jaderné elektrárny. Hlavním předmětem podnikání dceřiné společnosti ŠKODA SLOVAKIA, a.s. je výroba jaderných zařízení, realizace výstavby a výroba těžkých svařenců, údržba a opravy, modernizace a likvidace zařízení v jaderné a klasické energetice.

K 31. prosinci 2015 pracovalo ve společnosti 971 zaměstnanců, z toho 960 bylo dělníků a 11 administrativních pracovníků. Na náklady vzniklé v souvislosti s technickým rozvojem byly společnosti v roce 2015 poskytnuty dotace ve výši 4 781 tis. Kč. Prioritními trhy pro obchodní společnost ŠKODA JS a.s. jsou Česká a Slovenská republika, Německo, Bulharsko a Maďarsko. [15]

3.1.3 KRÁLOVOPOLSKÁ RIA, a.s.

Akciová společnost KRÁLOVOPOLSKÁ RIA vznikla 1. března 1996, kdy byla zapsána do obchodního rejstříku. Hlavním předmětem podnikání společnosti je projektová činnost ve výstavbě, provádění staveb, jejich změn a odstraňování. Společnost zajišťuje komplexní služby zákazníkům, zejména pro chemický a petrochemický průmysl, energetiku a vodní hospodářství.

Ve společnosti pracovalo k 31. prosinci 2015 182 zaměstnanců, z toho řídicích pracovníků bylo 8 a dělníků 174. Společnost v roce 2015 obdržela dotace z Evropských fondů v částce 417 tis. Kč. Společnost se podílela na výstavbě všech jaderných bloků na území České a Slovenské republiky. [16]

3.1.4 TENZA, a.s.

Obchodní společnost TENZA, a.s. vznikla dnem zápisu do obchodního rejstříku 31. července 1999. Hlavním předmětem činnosti společnosti je montáž technologických zařízení, projektová činnost ve výstavbě, provádění staveb, jejich změn a odstraňování, inženýrská činnost v investiční výstavbě, výroba a rozvod tepelné energie atd.

Společnost k 31. prosinci 2015 zaměstnávala 222 zaměstnanců. V účetním období 2015 dotace ze státního rozpočtu činily 1 056 tis. Kč. [17]

3.2 Analýza stavových ukazatelů

V této podkapitole je provedena horizontální a vertikální analýza společností VÍTKOVICE POWER ENGINEERING a.s., ŠKODA JS a.s., KRÁLOVOPOLSKÁ RIA, a.s. a TENZA, a.s. Horizontální analýza se dělí na absolutní analýzu a relativní analýzu. Údaje pro výpočty jsou čerpány z příloh 1 – 13. Pro výpočet roku 2013 jsou včetně příloh využité i stálá aktiva, oběžná aktiva, vlastní kapitál a cizí zdroje z výročních zpráv jednotlivých společností z roku 2012.

3.2.1 Horizontální analýza (absolutní)

Pro tuto analýzu je využit vzorec 2.3. Výpočty horizontální analýzy jsou uvedené v přílohách 3, 6, 9 a 12. Výsledky horizontální analýzy jsou uvedené v tabulkách 3.1, 3.2, 3.3 a 3.4.

Tabulka 3.1 Absolutní analýza VÍTKOVICE POWER ENGINEERING a.s.

Absolutní analýza (v tis. Kč)	2013	2014	2015
Stálá aktiva	-39 328	-81 348	-106 041
Oběžná aktiva	-858 970	-1 017 569	-787 782
Vlastní kapitál	-168 079	1 428	-462 004
Cizí zdroje	-649 613	-955 078	-445 260

Zdroj: vlastní zpracování

Tabulka 3.2 Absolutní analýza ŠKODA JS a.s.

Absolutní analýza (v tis. Kč)	2013	2014	2015
Stálá aktiva	229 834	-93 721	-6 654
Oběžná aktiva	-692 922	270 517	603 093
Vlastní kapitál	-61 271	12 415	16 054
Cizí zdroje	-185 169	101 657	475 330

Zdroj: vlastní zpracování

Tabulka 3.3 Absolutní analýza KRÁLOVOPOLSKÁ RIA, a.s.

Absolutní analýza (v tis. Kč)	2013	2014	2015
Stálá aktiva	68 408	-5 263	-7 954
Oběžná aktiva	-232 291	149 597	-4 111
Vlastní kapitál	16 114	-3 244	14 653
Cizí zdroje	-190 823	125 335	-33 872

Zdroj: vlastní zpracování

Tabulka 3.4 Absolutní analýza TENZA, a.s.

Absolutní analýza (v tis. Kč)	2013	2014	2015
Stálá aktiva	-12 699	13 016	15 384
Oběžná aktiva	172 779	30 284	-5 383
Vlastní kapitál	-49 779	23 151	-276
Cizí zdroje	206 192	15 261	7 298

Zdroj: vlastní zpracování

Zhodnocení výsledků horizontální analýzy absolutní je provedeno v podkapitole 4.1.1.

3.2.2 Horizontální analýza (relativní)

Pro analýzu relativní je použit vzorec 2.4. Výpočty horizontální analýzy jsou uvedené v přílohách 3, 6, 9 a 12. Výsledky horizontální analýzy jsou uvedené v tabulkách 3.5 - 3.8.

Tabulka 3.5 Relativní analýza VÍTKOVICE POWER ENGINEERING a.s.

Relativní analýza (v %)	2013	2014	2015
Stálá aktiva	-2,70	-5,73	-7,92
Oběžná aktiva	-11,29	-15,08	-13,74
Vlastní kapitál	-11,12	0,11	-34,35
Cizí zdroje	-8,89	-14,34	-7,80

Zdroj: vlastní zpracování

Tabulka 3.6 Relativní analýza ŠKODA JS a.s.

Relativní analýza (v %)	2013	2014	2015
Stálá aktiva	50,63	-13,71	-1,13
Oběžná aktiva	-22,79	11,52	23,03
Vlastní kapitál	-4,07	0,86	1,10
Cizí zdroje	-10,33	6,32	27,80

Zdroj: vlastní zpracování

Tabulka 3.7 Relativní analýza KRÁLOVOPOLSKÁ RIA, a.s.

Relativní analýza (v %)	2013	2014	2015
Stálá aktiva	79,44	-3,41	-5,33
Oběžná aktiva	-11,80	8,62	-0,22
Vlastní kapitál	6,56	-1,24	5,67
Cizí zdroje	-10,24	7,49	-1,88

Zdroj: vlastní zpracování

Tabulka 3.8 Relativní analýza TENZA, a.s.

Relativní analýza (v %)	2013	2014	2015
Stálá aktiva	-30,55	45,08	36,73
Oběžná aktiva	30,66	4,11	-0,70
Vlastní kapitál	-24,60	15,18	-0,16
Cizí zdroje	47,31	2,38	1,11

Zdroj: vlastní zpracování

Výsledky horizontální analýzy relativní jsou zhodnoceny v podkapitole 4.1.1.

3.2.3 Vertikální analýza aktiv

Pro tuto analýzu je využit vzorec 2.5. Výsledky vertikální analýzy jsou uvedené v tabulkách 3.9, 3.10, 3.11 a 3.12. Výpočty vertikální analýzy aktiv jsou uvedené v přílohách 3, 6, 9 a 12.

Tabulka 3.9 Vertikální analýza aktiv VÍTKOVICE POWER ENGINEERING a.s.

Vertikální analýza aktiv (v %)	2013	2014	2015
AKTIVA CELKEM	100	100	100
DLOUHODOBÝ MAJETEK	17,37	18,91	19,93
Dlouhodobý nehmotný majetek	0,18	0,22	0,24
Dlouhodobý hmotný majetek	17,09	18,57	19,53
Dlouhodobý finanční majetek	0,10	0,12	0,16
OBĚŽNÁ AKTIVA	82,59	80,98	79,95
Zásoby	15,85	19,27	19,84
Dlouhodobé pohledávky	16,74	1,49	1,31
Krátkodobé pohledávky	42,55	54,75	55,04
Krátkodobý finanční majetek	7,46	5,46	3,77
ČASOVÉ ROZLIŠENÍ	0,03	0,11	0,12

Zdroj: vlastní zpracování

Tabulka 3.10 Vertikální analýza aktiv ŠKODA JS a.s.

Vertikální analýza aktiv (v %)	2013	2014	2015
AKTIVA CELKEM	100	100	100
DLOUHODOBÝ MAJETEK	22,23%	18,25%	15,24%
Dlouhodobý nehmotný majetek	0,82%	0,76%	0,58%
Dlouhodobý hmotný majetek	16,06%	15,35%	13,24%
Dlouhodobý finanční majetek	5,34%	2,14%	1,43%
OBĚŽNÁ AKTIVA	76,31%	80,98%	84,17%
Zásoby	41,23%	35,60%	42,47%
Dlouhodobé pohledávky	6,04%	4,69%	2,00%
Krátkodobé pohledávky	15,25%	28,19%	18,78%
Krátkodobý finanční majetek	13,79%	12,50%	20,91%
ČASOVÉ ROZLIŠENÍ	1,46%	0,77%	0,59%

Zdroj: vlastní zpracování

Tabulka 3.11 Vertikální analýza aktiv KRÁLOVOPOLSKÁ RIA, a.s.

Vertikální analýza aktiv (v %)	2013	2014	2015
AKTIVA CELKEM	100	100	100
DLOUHODOBÝ MAJETEK	7,99	7,26	6,94
Dlouhodobý nehmotný majetek	0,47	0,27	0,12
Dlouhodobý hmotný majetek	2,12	1,62	1,38
Dlouhodobý finanční majetek	5,40	5,37	5,44
OBĚŽNÁ AKTIVA	89,72	91,67	92,34
Zásoby	25,70	33,55	22,65
Dlouhodobé pohledávky	7,85	7,43	0,22
Krátkodobé pohledávky	40,18	40,78	34,74
Krátkodobý finanční majetek	15,99	9,92	34,72
ČASOVÉ ROZLIŠENÍ	2,29	1,07	0,73

Zdroj: vlastní zpracování

Tabulka 3.12 Vertikální analýza aktiv TENZA, a.s.

Vertikální analýza aktiv (v %)	2013	2014	2015
AKTIVA CELKEM	100	100	100
DLOUHODOBÝ MAJETEK	3,63	5,02	6,81
Dlouhodobý nehmotný majetek	0,35	0,15	0,15
Dlouhodobý hmotný majetek	0,66	0,91	0,79
Dlouhodobý finanční majetek	2,62	3,96	5,87
OBĚŽNÁ AKTIVA	92,56	91,86	90,50
Zásoby	1,86	10,34	38,37
Dlouhodobé pohledávky	0,00	0,00	0,00
Krátkodobé pohledávky	51,22	33,12	22,00
Krátkodobý finanční majetek	39,48	48,40	30,13
ČASOVÉ ROZLIŠENÍ	3,81	3,36	2,69

Zdroj: vlastní zpracování

Zhodnocení výsledků vertikální analýzy aktiv je provedeno v podkapitole 4.1.2.

3.3 Analýza rozdílových ukazatelů

U analýzy rozdílových ukazatelů je provedena aplikace jen na vybraný čistý pracovní kapitál.

3.3.1 Čistý pracovní kapitál

Pro čistý pracovní kapitál je využit vzorec 2.6. Výpočty čistého pracovního kapitálu jsou uvedené v přílohách 3, 6, 9 a 12. Výsledky čistého pracovního kapitálu jsou uvedené v tabulce 3.13.

Tabulka 3.13 Čistý pracovní kapitál jednotlivých společností

Čistý pracovní kapitál (v tis. Kč)	2013	2014	2015
VÍTKOVICE POWER ENGINEERING a.s.	1 300 870	450 367	328 278
ŠKODA JS a.s.	1 358 313	1 675 280	1 705 632
KRÁLOVOPOLSKÁ RIA, a.s.	192 576	201 309	177 540
TENZA, a.s.	151 711	151 736	135 244

Zdroj: vlastní zpracování

Zhodnocení výsledků čistého pracovního kapitálu je provedeno v podkapitole 4.2.1.

3.4 Analýza poměrových ukazatelů

U analýzy poměrových ukazatelů je aplikace provedena pouze na vybrané z nich. Výběr si zvolila společnost VÍTKOVICE POWER ENGINEERING a.s. dle vypovídající schopnosti jednotlivých ukazatelů.

3.4.1 Ukazatele rentability

K určení rentability potřebujeme znát jednotlivé druhy zisků. Zisky znázorňují následující tabulky 3.14, 3.16, 3.18 a 3.20, které byly vyčtené z přílohy 2, 5, 8 a 11. Pro jednotlivé rentability jsou využity vzorce 2.9 – 2.15. Výsledky rentability jednotlivých společností zahrnují tabulky 3.15, 3.17, 3.19 a 3.21.

Tabulka 3.14 Zisky VÍTKOVICE POWER ENGINEERING a.s.

Zisky (v tis. Kč)	2 013	2 014	2015
EBIT	-51 848	69 047	-457 239
EAT	-122 318	3 067	-453 628
EBT	-126 936	4 091	-548 349

Zdroj: vlastní zpracování

Tabulka 3.15 Ukazatele rentability VÍTKOVICE POWER ENGINEERING a.s.

Ukazatele rentability (v %)	2013	2014	2015
ROA	-0,63	0,98	-7,39
ROCE	-2,40	4,61	-47,97
ROE	-9,10	0,23	-51,38
ROS	-0,50	1,13	-12,98

Zdroj: vlastní zpracování

Tabulka 3.16 Zisky ŠKODA JS a.s.

Zisky (v tis. Kč)	2 013	2 014	2015
EBIT	87 255	103 992	124 859
EAT	47 875	36 339	67 965
EBT	59 073	56 442	96 157

Zdroj: vlastní zpracování

Tabulka 3.17 Ukazatele rentability ŠKODA JS a.s.

Ukazatele rentability (v %)	2013	2014	2015
ROA	2,84	3,22	3,26
ROCE	4,70	5,37	6,69
ROE	3,32	2,49	4,62
ROS	2,84	3,54	4,52

Zdroj: vlastní zpracování

Tabulka 3.18 Zisky KRÁLOVOPOLSKÁ RIA, a.s.

Zisky (v tis. Kč)	2 013	2 014	2015
EBIT	116 950	40 068	50 643
EAT	39 099	11 684	16 674
EBT	50 745	22 405	18 734

Zdroj: vlastní zpracování

Tabulka 3.19 Ukazatele rentability KRÁLOVOPOLSKÁ RIA, a.s.

Ukazatele rentability (v %)	2013	2014	2015
ROA	6,05	1,95	2,49
ROCE	29,89	10,76	15,18
ROE	14,93	4,52	6,10
ROS	5,56	2,47	2,34

Zdroj: vlastní zpracování

Tabulka 3.20 Zisky TENZA, a.s.

Zisky (v tis. Kč)	2 013	2 014	2015
EBIT	27 506	35 590	29 612
EAT	12 923	28 624	12 290
EBT	27 622	28 624	12 701

Zdroj: vlastní zpracování

Tabulka 3.21 Ukazatele rentability TENZA, a.s.

Ukazatele rentability (v %)	2013	2014	2015
ROA	3,46	4,26	3,52
ROCE	18,00	20,23	15,23
ROE	8,47	16,29	7,01
ROS	2,15	2,75	1,82

Zdroj: vlastní zpracování

Výsledky ukazatele rentability jsou zhodnocené v podkapitole 4.3.1.

3.4.2 Ukazatele aktivity

Pro ukazatele aktivity jsou využité vzorce 2.16 – 2.20. Výsledky ukazatele aktivity jsou uvedené v tabulkách 3.22 - 3.25. Výpočty ukazatele aktivity jsou uvedené v přílohách 3, 6, 9 a 12.

Tabulka 3.22 Ukazatele aktivity VÍTKOVICE POWER ENGINEERING a.s.

Ukazatele aktivity (ve dnech)	2013	2014	2015
Obrátka celkových aktiv (obrat/rok)	1,28 krát	0,87 krát	0,57 krát
Doba obratu aktiv	281	416	632
Doba obratu zásob	45	80	125
Doba obratu pohledávek	167	234	356
Doba obratu závazků	190	266	366

Zdroj: vlastní zpracování

Tabulka 3.23 Ukazatele aktivity ŠKODA JS a.s.

Ukazatele aktivity (ve dnech)	2013	2014	2015
Obrátka celkových aktiv (obrat/rok)	1,00 krát	0,91 krát	0,72 krát
Doba obratu aktiv	360	397	499
Doba obratu zásob	149	141	212
Doba obratu pohledávek	77	130	104
Doba obratu závazků	159	174	249

Zdroj: vlastní zpracování

Tabulka 3.24 Ukazatele aktivity KRÁLOVOPOLSKÁ RIA, a.s.

Ukazatele aktivity (ve dnech)	2013	2014	2015
Obrátka celkových aktiv (obrat/rok)	1,09 krát	0,79 krát	1,06 krát
Doba obratu aktiv	331	456	339
Doba obratu zásob	85	153	77
Doba obratu pohledávek	159	220	119
Doba obratu závazků	282	331	294

Zdroj: vlastní zpracování

Tabulka 3.25 Ukazatele aktivity TENZA, a.s.

Ukazatele aktivity (ve dnech)	2013	2014	2015
Obrátka celkových aktiv (obrat/rok)	1,61 krát	1,55 krát	1,93 krát
Doba obratu aktiv	224	232	186
Doba obratu zásob	4	24	72
Doba obratu pohledávek	115	77	41
Doba obratu závazků	165	171	89

Zdroj: vlastní zpracování

Zhodnocení výsledků ukazatele aktivity je provedeno v podkapitole 4.3.2.

3.4.3 Ukazatele zadluženosti

Pro tuto analýzu jsou využité vzorce 2.21 – 2.31. Výpočty ukazatele zadluženosti jsou uvedené v přílohách 3, 6, 9 a 12. Výsledky ukazatele zadluženosti jsou uvedené v tabulkách 3.26, 3.27, 3.28 a 3.29.

Tabulka 3.26 Ukazatele zadluženosti VÍTKOVICE POWER ENGINEERING a.s.

Ukazatele zadluženosti (v %)	2013	2014	2015
Celková zadluženost	81,50	80,60	85,06
Zadluženost vlastního kapitálu	495,74	424,20	595,74
Podíl vlastního kapitálu na aktivech	16,44	19,00	14,28

Zdroj: vlastní zpracování

Tabulka 3.27 Ukazatele zadluženosti ŠKODA JS a.s.

Ukazatele zadluženosti (v %)	2013	2014	2015
Celková zadluženost	52,27	52,89	57,09
Zadluženost vlastního kapitálu	111,37	117,40	148,39
Podíl vlastního kapitálu na aktivech	46,94	45,05	38,47

Zdroj: vlastní zpracování

Tabulka 3.28 Ukazatele zadluženosti KRÁLOVOPOLSKÁ RIA, a.s.

Ukazatele zadluženosti (v %)	2013	2014	2015
Celková zadluženost	86,46	87,42	86,58
Zadluženost vlastního kapitálu	638,64	695,10	645,44
Podíl vlastního kapitálu na aktivech	13,54	12,58	13,41

Zdroj: vlastní zpracování

Tabulka 3.29 Ukazatele zadluženosti TENZA, a.s.

Ukazatele zadluženosti (v %)	2013	2014	2015
Celková zadluženost	80,70	78,75	79,00
Zadluženost vlastního kapitálu	420,82	374,05	378,80
Podíl vlastního kapitálu na aktivech	19,18	21,05	20,86

Zdroj: vlastní zpracování

Zhodnocení výsledků ukazatele zadluženosti je provedeno v podkapitole 4.3.3.

3.4.4 Ukazatele likvidity

Pro ukazatele likvidity jsou použité vzorce 2.32 – 2.34. Výsledky ukazatele likvidity jsou uvedené v tabulkách 3.30, 3.31, 3.32 a 3.33. Výpočty ukazatele likvidity jsou uvedené v přílohách 3, 6, 9 a 12. Provozní CF je vyčten z výročních zpráv jednotlivých společností.

Tabulka 3.30 Ukazatele likvidity VÍTKOVICE POWER ENGINEERING a.s.

Ukazatele likvidity	2013	2014	2015
Provozní CF (v tis. Kč)	457 650	221 727	-80 397
Okamžitá likvidita	0,11	0,07	0,05
Pohotová likvidita	1,00	0,83	0,81
Běžná likvidita	1,24	1,09	1,07

Zdroj: vlastní zpracování

Tabulka 3.31 Ukazatele likvidity ŠKODA JS a.s.

Ukazatele likvidity	2013	2014	2015
Provozní CF (v tis. Kč)	-230 932	148 814	432 739
Okamžitá likvidita	0,43	0,43	0,53
Pohotová likvidita	1,09	1,56	1,05
Běžná likvidita	2,37	2,78	2,13

Zdroj: vlastní zpracování

Tabulka 3.32 Ukazatele likvidity KRÁLOVOPOLSKÁ RIA, a.s.

Ukazatele likvidity	2013	2014	2015
Provozní CF (v tis. Kč)	154 223	-72 188	863 514
Okamžitá likvidita	0,20	0,12	0,42
Pohotová likvidita	0,80	0,71	0,83
Běžná likvidita	1,12	1,12	1,10

Zdroj: vlastní zpracování

Tabulka 3.33 Ukazatele likvidity TENZA, a.s.

Ukazatele likvidity	2013	2014	2015
Provozní CF (v tis. Kč)	N/A	112 601	-140 196
Okamžitá likvidita	0,54	0,66	0,40
Pohotová likvidita	1,23	1,11	0,70
Běžná likvidita	1,26	1,25	1,22

Zdroj: vlastní zpracování

Výsledky ukazatele likvidity jsou zhodnoceny v podkapitole 4.3.4.

3.5 Analýza soustav ukazatelů

Tato podkapitola je zaměřená na bankrotní modely a jeden bonitní model, které si společnost VÍTKOVICE POWER ENGINEERING a.s. vybrala podle nejlepší vypovídací schopnosti ukazatelů.

3.5.1 Bankrotní modely

Z bankrotních modelů si společnost vybrala Altmanův model, Model IN a Tafflerův model.

Altmanův model

Pro výpočet Altmanova modelu je použit vzorec 2.55. Model je složen z několika ukazatelů, které jsou označeny $X_1 - X_5$. Následně jsou jednotlivé ukazatele zahrnuty do celkového vzorce 2.55. Výsledky Altmanova modelu znázorňují tabulky 3.34 – 3.37. Výpočty jsou znázorněné v příloze 3, 6, 9 a 12.

Tabulka 3.34 Altmanův model VÍTKOVICE POWER ENGINEERING a.s.

Altmanův model	2013	2014	2015
X_1	0,15919	0,06362	0,05309
X_2	0,10425	0,03169	0,03995
X_3	-0,00634	0,00975	-0,07394
X_4	0,15950	0,18398	0,21339
X_5	1,28139	0,86591	0,56958
Z	1,53	1,04	0,50

Zdroj: vlastní zpracování

Tabulka 3.35 Altmanův model ŠKODA JS a.s.

Altmanův model	2013	2014	2015
X_1	0,44148	0,51816	0,44563
X_2	0,21767	0,20296	0,16408
X_3	0,02836	0,03216	0,03262
X_4	0,39208	0,38668	0,28796
X_5	0,99886	0,90787	0,72183
Z	1,75	1,71	1,40

Zdroj: vlastní zpracování

Tabulka 3.36 Altmanův model KRÁLOVOPOLSKÁ RIA, a.s.

Altmanův model	2013	2014	2015
X_1	0,09955	0,09788	0,08714
X_2	0,05375	0,06136	0,06739
X_3	0,06045	0,01948	0,02486
X_4	0,06159	0,05730	0,05840
X_5	1,08821	0,78945	1,06062
Z	1,42	0,99	1,28

Zdroj: vlastní zpracování

Tabulka 3.37 Altmanův model TENZA, a.s.

Altmanův model	2013	2014	2015
X ₁	0,19070	0,18180	0,16078
X ₂	0,14610	0,14876	0,16795
X ₃	0,03458	0,04264	0,03520
X ₄	0,05129	0,04877	0,04651
X ₅	1,60532	1,54894	1,93097
Z	1,99	1,96	2,31

Zdroj: vlastní zpracování

Výsledky Altmanova modelu jsou interpretovány v podkapitole 4.4.1.

Model IN

K určení Modelu IN je využit vzorec 2.58. Model je složen z několika ukazatelů. Výsledky jednotlivých ukazatelů se pak následovně dosadí do vzorce 2.58. Výpočty Modelu IN jsou uvedené v přílohách 3, 6, 9 a 12. Výsledky znázorňují tabulky 3.38 – 3.41.

Tabulka 3.38 Model IN VÍTKOVICE POWER ENGINEERING a.s.

Model IN	2013	2014	2015
Aktiva/Cizí zdroje	1,22702	1,24077	1,17569
EBIT/Nákladové úroky	-4,01580	3,97347	-21,64138
EBIT/Aktiva	-0,00634	0,00975	-0,07394
Výnosy/Aktiva	1,28139	0,86591	0,56958
Oběžná aktiva/Krátkodobé pasiva	1,23875	1,08527	1,07112
IN	0,35	0,64	-0,79

Zdroj: vlastní zpracování

Tabulka 3.39 Model IN ŠKODA JS a.s.

Model IN	2013	2014	2015
Aktiva/Cizí zdroje	1,91310	1,89086	1,75151
EBIT/Nákladové úroky	727,12500	66,40613	31 214,75000
EBIT/Aktiva	0,02836	0,03216	0,03262
Výnosy/Aktiva	0,99886	0,90787	0,72183
Oběžná aktiva/Krátkodobé pasiva	2,37273	2,77646	2,12525
IN	29,87	3,47	1 249,29

Zdroj: vlastní zpracování

Tabulka 3.40 Model IN KRÁLOVOPOLSKÁ RIA, a.s.

Model IN	2013	2014	2015
Aktiva/Cizí zdroje	1,15666	1,14391	1,15497
EBIT/Nákladové úroky	299,10486	23,83581	6,89583
EBIT/Aktiva	0,06045	0,01948	0,02486
Výnosy/Aktiva	1,08821	0,78945	1,06062
Oběžná aktiva/Krátkodobé pasiva	1,12479	1,11954	1,10421
IN	12,68	1,45	0,85

Zdroj: vlastní zpracování

Tabulka 3.41 Model IN TENZA, a.s.

Model IN	2013	2014	2015
Aktiva/Cizí zdroje	1,23918	1,26987	1,26580
EBIT/Nákladové úroky	79,95930	66,02968	16,54302
EBIT/Aktiva	0,03458	0,04264	0,03520
Výnosy/Aktiva	1,60532	1,54894	1,93097
Oběžná aktiva/Krátkodobé pasiva	1,25949	1,24676	1,21604
IN	3,95	3,41	1,48

Zdroj: vlastní zpracování

Výsledky Modelu IN jsou interpretovány v podkapitole 4.4.1.

Tafflerův model

Tafflerův model je vypočten dle vzorce 2.57. Výsledky jsou uvedené v tabulkách 3.42 – 3.45. Jednotlivé výpočty jsou znázorněny v přílohách 3, 6, 9 a 12.

Tabulka 3.42 Tafflerův model VÍTKOVICE POWER ENGINEERING a.s.

Tafflerův model	2013	2014	2015
X_1	-0,02330	0,00077	-0,11880
X_2	1,01343	1,00473	0,94001
X_3	0,66675	0,74614	0,74645
X_4	-0,57163	-0,71044	-1,18144
Z_T	0,15	0,15	0,00

Zdroj: vlastní zpracování

Tabulka 3.43 Tafflerův model ŠKODA JS a.s.

Tafflerův model	2013	2014	2015
X_1	0,05970	0,05985	0,06344
X_2	1,45987	1,53128	1,47419
X_3	0,32161	0,29168	0,39603
X_4	-0,13381	-0,16895	-0,22609
Z_T	0,26	0,26	0,26

Zdroj: vlastní zpracování

Tabulka 3.44 Tafflerův model KRÁLOVOPOLSKÁ RIA, a.s.

Tafflerův model	2013	2014	2015
X ₁	0,03288	0,01330	0,01100
X ₂	1,03778	1,04864	1,06645
X ₃	0,79768	0,81883	0,83621
X ₄	-0,60874	-0,73991	-0,45885
Z_T	0,20	0,17	0,22

Zdroj: vlastní zpracování

Tabulka 3.45 Tafflerův model TENZA, a.s.

Tafflerův model	2013	2014	2015
X ₁	0,04725	0,04655	0,02029
X ₂	1,14702	1,16646	1,14555
X ₃	0,73492	0,73677	0,74422
X ₄	-0,21362	-0,12838	-0,17448
Z_T	0,27	0,29	0,27

Zdroj: vlastní zpracování

Výsledky Tafflerova modelu jsou interpretovány v podkapitole 4.4.1.

3.5.2 Bonitní model

VÍTKOVICE POWER ENGINEERING a.s. si z bonitních modelů vybrala Kralickuv quick-test.

Kralickuv Quick-test

Pro Kralickuv Quick-test je využit vzorec 2.59, 2.60 a 2.61. Výsledky jednotlivých ukazatelů jsou znázorněny v tabulkách 3.46 – 3.49. Jednotlivé výpočty lze nalézt v přílohách 3, 6, 9 a 12.

Tabulka 3.46 Kralickuv Quick-test VÍTKOVICE POWER ENGINEERING a.s.

Kralickův Quick-test	2013			2014			2015		
VK/Aktiva	0,16440	R1	2	0,18999	R1	2	0,14277	R1	2
(CK-PP)/Provozní CF	13,22044	R2	1	23,98639	R2	1	-62,52391	R2	4
EBIT/Aktiva	-0,00634	R3	0	0,00975	R3	1	-0,07394	R3	4
Provozní CF/Výkony	0,05504	R4	2	0,03446	R4	1	-0,02449	R4	4
Finanční stabilita	1,5			1,5			3		
Výnosová situace	1			1			4		
Souhrnné hodnocení	1,25			1,25			3,5		

Zdroj: vlastní zpracování

Tabulka 3.47 Kralickuv Quick-test ŠKODA JS a.s.

Kralickův Quick-test	2013			2014			2015		
VK/Aktiva	0,46937	R1	4	0,45049	R1	4	0,38474	R1	4
(CK-PP)/Provozní CF	-5,12702	R2	4	8,77443	R2	2	3,20020	R2	3
EBIT/Aktiva	0,02836	R3	1	0,03216	R3	1	0,03262	R3	1
Provozní CF/Výkony	-0,07382	R4	0	0,05148	R4	2	0,14486	R4	4
Finanční stabilita	4			3			3,5		
Výnosová situace	0,5			1,5			2,5		
Souhrnné hodnocení	2,25			2,25			3		

Zdroj: vlastní zpracování

Tabulka 3.48 Kralickuv Quick-test KRÁLOVOPOLSKÁ RIA, a.s.

Kralickův Quick-test	2013			2014			2015		
VK/Aktiva	0,13538	R1	2	0,12576	R1	2	0,13414	R1	2
(CK-PP)/Provozní CF	8,83858	R2	2	-22,07914	R2	4	1,22359	R2	4
EBIT/Aktiva	0,06045	R3	1	0,01948	R3	1	0,02486	R3	1
Provozní CF/Výkony	0,07893	R4	2	-0,03974	R4	0	0,44685	R4	4
Finanční stabilita	2			3			3		
Výnosová situace	1,5			0,5			2,5		
Souhrnné hodnocení	1,75			1,75			2,75		

Zdroj: vlastní zpracování

Tabulka 3.49 Kralickuv Quick-test TENZA, a.s.

Kralickův Quick-test	2013			2014			2015		
VK/Aktiva	0,19177	R1	2	0,21053	R1	3	0,20856	R1	3
(CK-PP)/Provozní CF	N/A	R2	-	2,24947	R2	4	-2,93256	R2	4
EBIT/Aktiva	0,03458	R3	1	0,04264	R3	1	0,03520	R3	1
Provozní CF/Výkony	N/A	R4	-	0,08216	R4	3	-0,07529	R4	0
Finanční stabilita	N/A			3,5			3,5		
Výnosová situace	N/A			2			0,5		
Souhrnné hodnocení	N/A			2,75			2		

Zdroj: vlastní zpracování

Výsledky bonitního modelu jsou interpretovány v podkapitole 4.4.2.

3.6 Vlastní ukazatele

Společnost VÍTKOVICE POWER ENGINEERING a.s. využívá pro svou potřebu i své vlastní ukazatele. Jedná se například o přidanou hodnotu (dále jen „PH“) na osobu, tržby na osobu a fiktivní doba splácení dluhů. Veškeré údaje pro výpočty vlastních ukazatelů jsou čerpány z příloh popřípadě z výročních zpráv jednotlivých společností. Výpočty vlastních ukazatelů jsou uvedené v přílohách 3, 6, 9 a 12. Výsledky vlastních ukazatelů jsou znázorněny v tabulkách 3.50 – 3.53.

Přidaná hodnota na osobu

Tento ukazatel vyjadřuje efektivnost zkoumaných firem.

$$\frac{PH}{osoba} = \frac{přidaná\ hodnota}{celkový\ počet\ zaměstnanců} \quad (3.1)$$

Tržby na osobu

I tento ukazatel vyjadřuje efektivnost podniků.

$$\frac{tržby}{osoba} = \frac{tržby}{celkový\ počet\ zaměstnanců} \quad (3.2)$$

Fiktivní doba splácení dluhů

Jedná se o ukazatele, který upozorňuje podniky na problémy s majetkovými poměry, finanční situací a stavem výnosů. Pokud se tedy určitý podnik dostane do insolvence, posuzuje se potřeba reorganizace právě podle dosahovaných hodnot u tohoto ukazatele nebo podle ukazatele podílu vlastního kapitálu na aktivech. Ukazatel byl ve společnosti VÍTKOVICE POWER ENGINEERING a.s. zaveden se zákonem o insolvenčním řízení IRÄG v Rakousku, konkrétně se zákonem o reorganizaci podniků. [2, 12]

$$fiktivní\ doba\ splacení\ dluhů\ (roky) = \frac{(cizí\ kapitál - peněžní\ prostředky)}{provozní\ cash\ flow} \quad (3.3)$$

Tabulka 3.50 Vlastní ukazatele VÍTKOVICE POWER ENGINEERING a.s.

Vlastní ukazatele	2013	2014	2015
PH/osoba (v tis. Kč)	489	498	287
Tržby/osoba (v tis. Kč)	5 923	3 944	2 560
Fiktivní doba splácení dluhů (v letech)	13	24	-63

Zdroj: vlastní zpracování

Tabulka 3.51 Vlastní ukazatele ŠKODA JS a.s.

Vlastní ukazatele	2013	2014	2015
PH/osoba (v tis. Kč)	866	899	892
Tržby/osoba (v tis. Kč)	2 843	2 883	2 845
Fiktivní doba splácení dluhů (v letech)	-5	9	3

Zdroj: vlastní zpracování

Tabulka 3.52 Vlastní ukazatele KRÁLOVOPOLSKÁ RIA, a.s.

Vlastní ukazatele	2013	2014	2015
PH/osoba (v tis. Kč)	1 386	584	885
Tržby/osoba (v tis. Kč)	12 099	9 070	11 873
Fiktivní doba splácení dluhů (v letech)	9	-22	1

Zdroj: vlastní zpracování

Tabulka 3.53 Vlastní ukazatele TENZA, a.s.

Vlastní ukazatele	2013	2014	2015
PH/osoba (v tis. Kč)	1 208	795	736
Tržby/osoba (v tis. Kč)	5 858	5 876	7 317
Fiktivní doba splácení dluhů (v letech)	N/A	2	-3

Zdroj: vlastní zpracování

Výsledky vlastních ukazatelů jsou zhodnoceny v podkapitole 4.5.

Benchmarking společnosti VÍTKOVICE POWER ENGINEERING a.s. je znázorněn v příloze 13. Jeho celková interpretace a vyhodnocení je uvedené v podkapitole 4.6.

4 Interpretace výsledků, návrhy a doporučení

V této kapitole diplomové práce je provedena interpretace a vyhodnocení jednotlivých ukazatelů, které jsou v předchozí kapitole vypočteny. Zjištěné výsledky jsou porovnány mezi jednotlivými obchodními společnostmi. K vyhodnocení ukazatelů je využit grafický aparát. Grafy v kapitole 4 jsou vlastním zpracováním autorky, pokud není uvedeno jinak. Následně je vytvořen benchmarking, ve kterém jsou srovnáni přímí konkurenti společnosti VÍTKOVICE POWER ENGINEERING a.s.

4.1 Analýza stavových ukazatelů

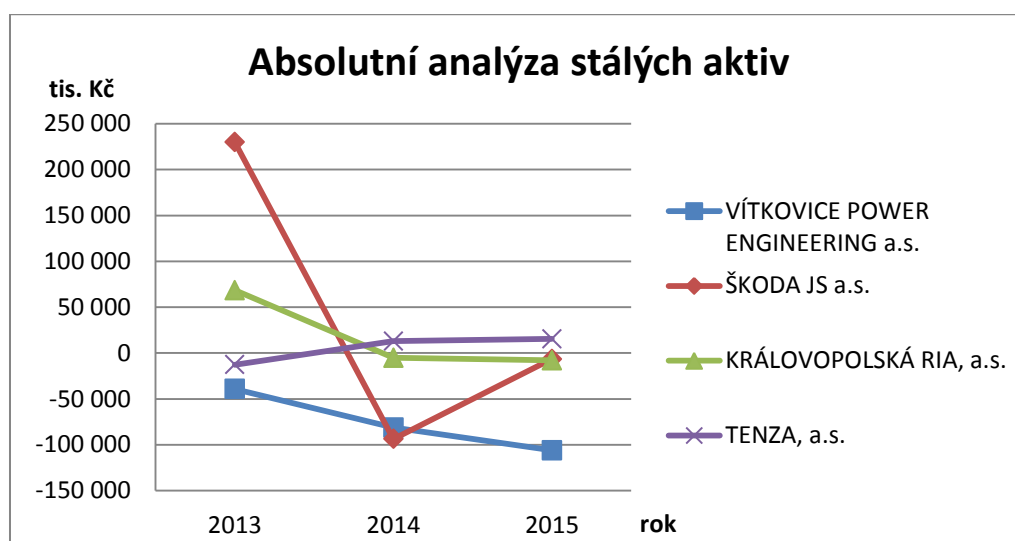
V podkapitole 3.2 je provedena horizontální a vertikální analýza jednotlivých obchodních společností. Horizontální analýza udává absolutní výši změn a její relativní (procentní) vyjádření k výchozímu roku. Vertikální analýza vyjadřuje procentní podíl jednotlivých položek účetních výkazů ke zvolené základně.

4.1.1 Horizontální analýza (absolutní a relativní)

Výsledky absolutní analýzy za jednotlivé obchodní společnosti jsou znázorněny v tabulkách 3.1 – 3.4. Výsledky relativní analýzy jsou uvedené v tabulkách 3.5 – 3.8 v předchozí kapitole. Absolutní analýzu stálých aktiv, oběžných aktiv, vlastního kapitálu a cizích zdrojů znázorňují grafy 4.1 – 4.4.

V grafu 4.1 se nachází vývoj stálých aktiv jednotlivých akciových společností za rok 2013 - 2015. V roce 2014 došlo u všech společností kromě společnosti TENZA, a.s. k poklesu stálých aktiv. Nejrazantnější pokles měla společnost ŠKODA JS a.s. v absolutní hodnotě -93 721 tis. Kč, což je v relativní vyjádření -13,71 %. Prudký pokles u společnosti způsobil pokles dlouhodobého finančního majetku, konkrétněji položka podíl v účetních jednotkách pod podstatným vlivem. V dalším roce společnost ŠKODA JS a.s. měla absolutní hodnotu stálých aktiv už jen -6 654 tis. Kč (-1,13 %). Dlouhodobý finanční majetek sice lehce poklesl, ale dlouhodobý hmotný majetek narostl. V roce 2015 došlo k většímu poklesu stálých aktiv u společnosti VÍTKOVICE POWER ENGINEERING a.s., kdy absolutní hodnota klesla na -106 041 tis. Kč (-7,92 %). Pokles byl způsoben snížením položky nedokončený dlouhodobý hmotný majetek. U společnosti TENZA, a.s. a KRÁLOVOPOLSKÁ RIA, a.s. v roce 2015 nedošlo k velkým výkyvům.

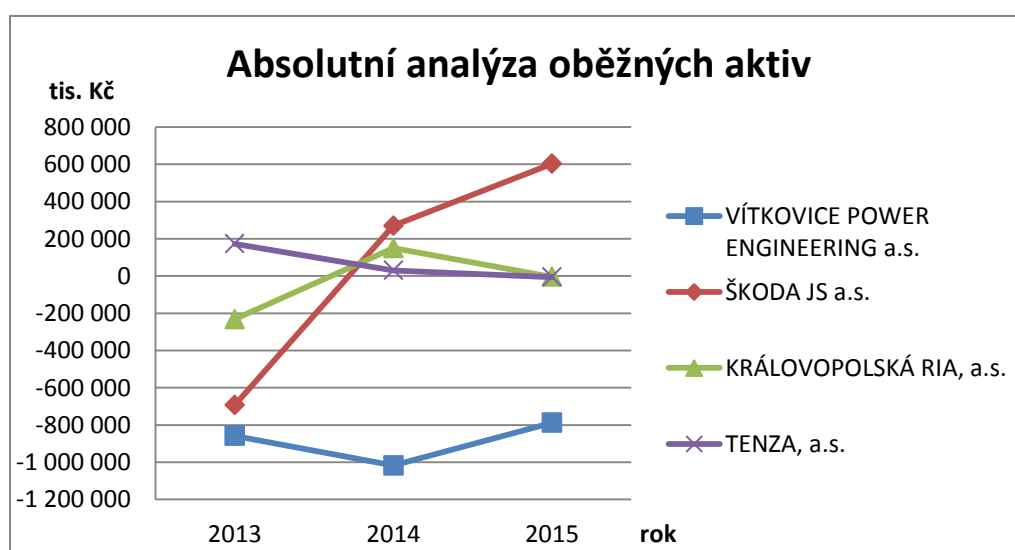
Graf 4.1 Absolutní analýza stálých aktiv



Zdroj: vlastní zpracování

Graf 4.2 znázorňuje absolutní analýzu oběžných aktiv za rok 2013 – 2015. V roce 2013 došlo u všech společností kromě společnosti TENZA, a.s. k poklesu oběžných aktiv. K výraznému nárůstu došlo až v roce 2014 u společnosti ŠKODA JS a.s. na absolutní hodnotu 270 517 tis. Kč (11,52 %). Prudký nárůst způsobilo navýšení krátkodobých pohledávek, konkrétně pohledávky z obchodních vztahů. V dalším roce došlo u společnosti ŠKODA JS a.s. opět k nárůstu na absolutní hodnotu 603 093 tis. Kč (23,03 %). Nárůst byl způsoben především zvýšením zásob a krátkodobého finančního majetku.

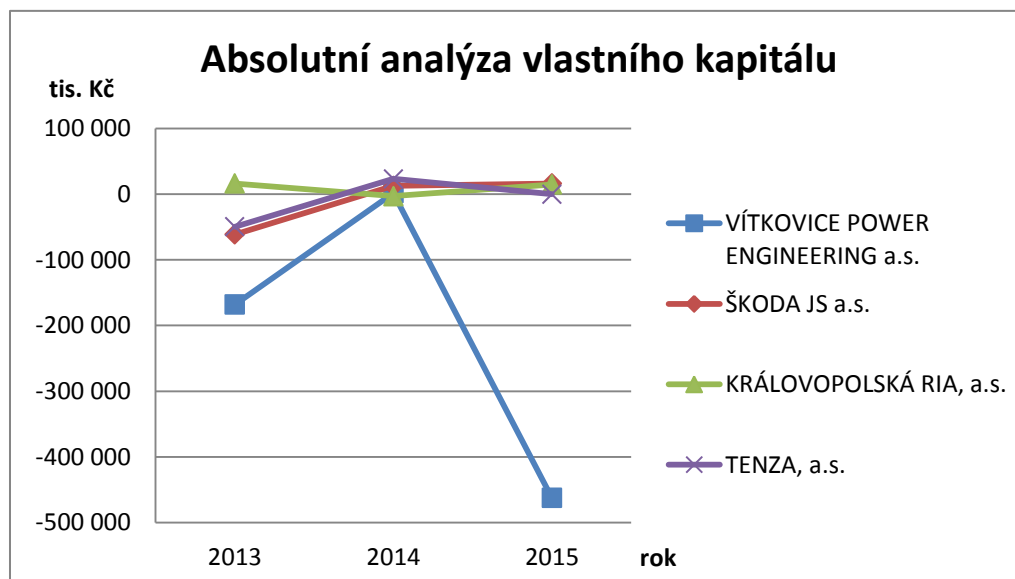
Graf 4.2 Absolutní analýza oběžných aktiv



Zdroj: vlastní zpracování

Z následujícího grafu 4.3 vyplývá, že společnosti v roce 2014 mají absolutní hodnoty dosti podobné. V následujícím roce však došlo k výraznému poklesu u společnosti VÍTKOVICE POWER ENGINEERING a.s. na absolutní hodnotu -462 004 tis. Kč (-34,35 %). K tomuto poklesu došlo díky zápornému výsledku hospodaření za běžné účetní období. Ostatní společnosti v roce 2015 mají opět podobné absolutní hodnoty.

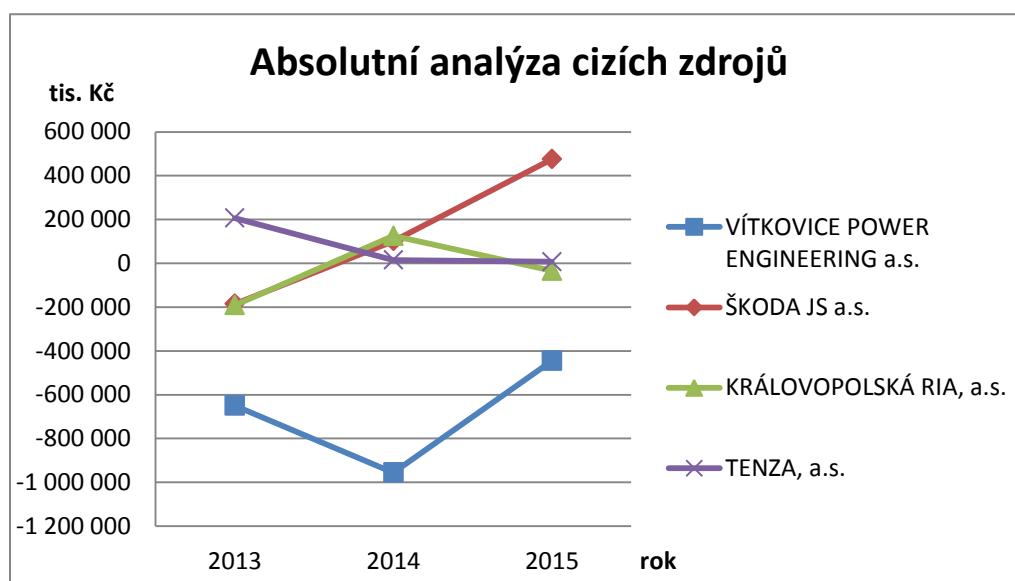
Graf 4.3 Absolutní analýza vlastního kapitálu



Zdroj: vlastní zpracování

Co se týče vývoje cizích zdrojů, z grafu 4.4 lze vidět velké odchýlení společnosti VÍTKOVICE POWER ENGINEERING a.s. od ostatních firem. V roce 2013 došlo u této společnosti k velkému poklesu cizích zdrojů na absolutní hodnotu -649 613 tis. Kč (-8,89 %). V následujícím roce došlo ještě k většímu poklesu a to na absolutní hodnotu -955 078 tis. Kč (-14,34 %). Hlavním důvodem výrazného poklesu cizích zdrojů je pokles dlouhodobých závazků, konkrétněji pokles položky dlouhodobých přijatých záloh. V roce 2016 absolutní hodnota cizích zdrojů společnosti VÍTKOVICE POWER ENGINEERING a.s. je -445 260 tis. Kč (-7,80 %). Za zmínku stojí i společnost ŠKODA JS a.s., u které rostla absolutní hodnota cizích zdrojů až na 475 330 tis. Kč (27,80 %). Za tento růst může převážně růst krátkodobých závazků společnosti.

Graf 4.4 Absolutní analýza cizích zdrojů



Zdroj: vlastní zpracování

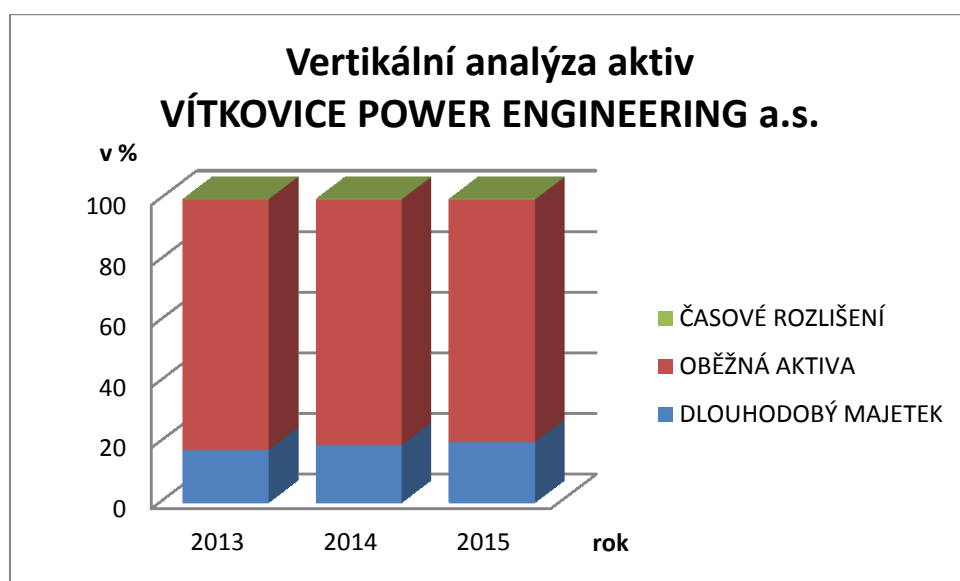
4.1.2 Vertikální analýza aktiv

Výsledky vertikální analýzy aktiv za jednotlivé obchodní společnosti jsou znázorněny v tabulkách 3.9 – 3.12 v předchozí kapitole.

Největší podíl na majetku u všech akciových společností tvoří oběžná aktiva, která mají podíl vyšší než 68 %. Podíl dlouhodobého majetku u všech společností je vyšší než 3 %. Vertikální analýza aktiv za sledované období 2013 – 2015 je zhodnocena podle jednotlivých akciových společností a zachycena v následujících grafech 4.5 – 4.8.

U společnosti VÍTKOVICE POWER ENGINEERING a.s. za všechny sledované období oběžná aktiva jsou vyšší než 79 %. Oběžná aktiva společnosti tvoří především krátkodobé pohledávky. Hodnota krátkodobých pohledávek v roce 2015 je 55,04 %. Podíl stálých aktiv za všechny sledované období je vyšší než 17 %. Stálá aktiva jsou tvořena převážně dlouhodobým hmotným majetkem. V roce 2015 hodnota dlouhodobého hmotného majetku je 19,53 %. Podíl časového rozlišení na celkových aktivech je velmi nepatrný. Časové rozlišení u společnosti je nejvyšší v roce 2015 a tvoří 0,12 % z celkových aktiv.

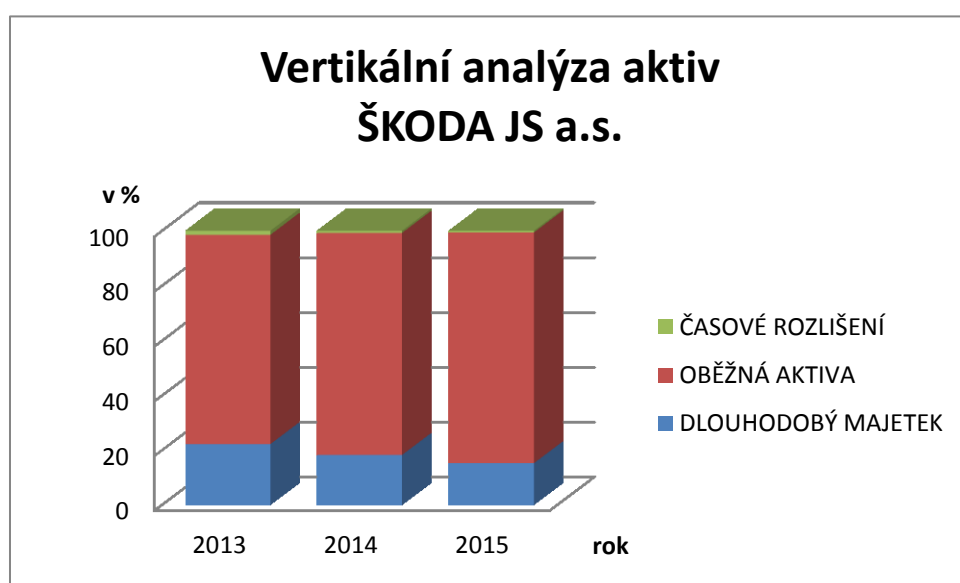
Graf 4.5 Vertikální analýza aktiv VÍTKOVICE POWER ENGINEERING a.s.



Zdroj: vlastní zpracování

Podíl oběžných aktiv u společnosti ŠKODA JS a.s. je za všechny sledované období větší než 76 %. Tento podíl oběžných aktiv je za všechny sledované obchodní společnosti nejnižší. Oběžný majetek je tvořen především zásobami. Podíl stálých aktiv společnosti ŠKODA JS a.s. je vyšší než 15 %. Největší položkou stálých aktiv je dlouhodobý hmotný majetek. V roce 2013 je časové rozlišení za všechny sledované období nejvyšší a činí 1,46 %. V dalších letech časové rozlišení klesá a v roce 2015 činí 0,59 %.

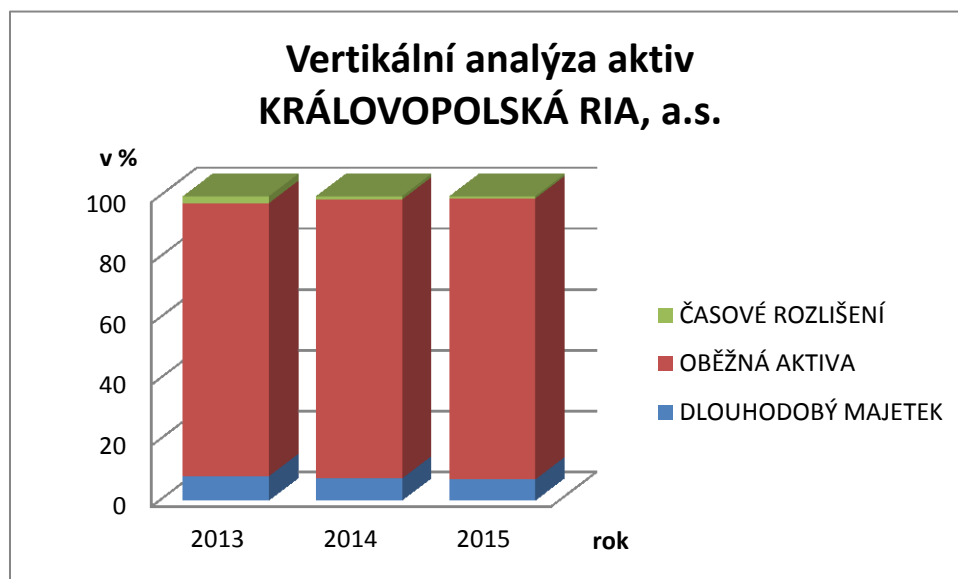
Graf 4.6 Vertikální analýza aktiv ŠKODA JS a.s.



Zdroj: vlastní zpracování

U společnosti KRÁLOVOPOLSKÁ RIA, a.s. podíl oběžných aktiv za všechny sledované období je vyšší než 89 %. Krátkodobé pohledávky tvoří největší část oběžných aktiv. Podíl dlouhodobých aktiv je za všechny sledované období vyšší než 6 %. Největší podíl na dlouhodobých aktivech tvoří dlouhodobý finanční majetek. V roce 2015 je dlouhodobý finanční majetek 5,44 %. Časové rozlišení je opět nepatrné. Nejvyšší časové rozlišení je v roce 2013 a činí 2,29 %.

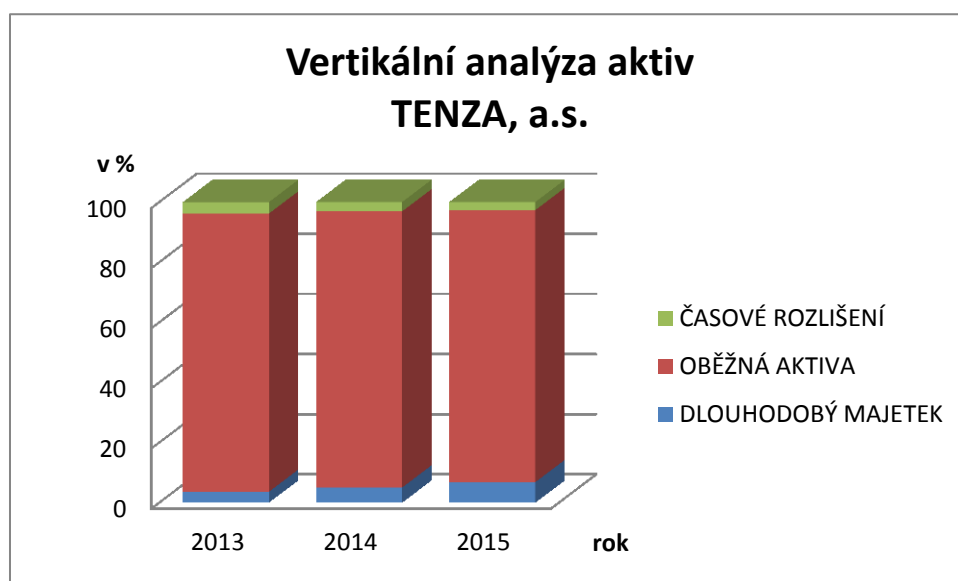
Graf 4.7 Vertikální analýza aktiv KRÁLOVOPOLSKÁ RIA, a.s.



Zdroj: vlastní zpracování

Podíl oběžných aktiv u společnosti TENZA, a.s. za všechny sledované období je vyšší než 90 %. Tento podíl oběžných aktiv je za všechny sledované obchodní společnosti nejvyšší. V roce 2013 je podíl oběžných aktiv za veškerá sledované období u společnosti TENZA, a.s. nejvyšší a činí 92,56 %. Oběžná aktiva jsou opět tvořena převážně krátkodobými pohledávkami. Podíl krátkodobých pohledávek na oběžných aktivech v roce 2015 činí 22 %. Podíl stálých aktiv u společnosti za všechny sledované období je vyšší než 3 %. Tento podíl dlouhodobých aktiv je za všechny sledované akciové společnosti nejnižší. Nejnižší podíl stálých aktiv u společnosti TENZA, a.s. za všechny sledované období je v roce 2013 a činí 3,63 %. Podíl časového rozlišení je opět velmi nepatrný. Nejvyšší časové rozlišení u společnosti za všechny sledované období je v roce 2013 a činí 3,81 %.

Graf 4.8 Vertikální analýza aktiv TENZA, a.s.



Zdroj: vlastní zpracování

4.2 Analýza rozdílových ukazatelů

Analýza rozdílových ukazatelů je provedena v podkapitole 3.3. V praktické části diplomové práce je použit pouze nejvýznamnější rozdílový ukazatel, tj. čistý pracovní kapitál. Čistý pracovní kapitál ovlivňuje platební schopnost podniku a určuje optimální výši jednotlivých položek oběžných aktiv.

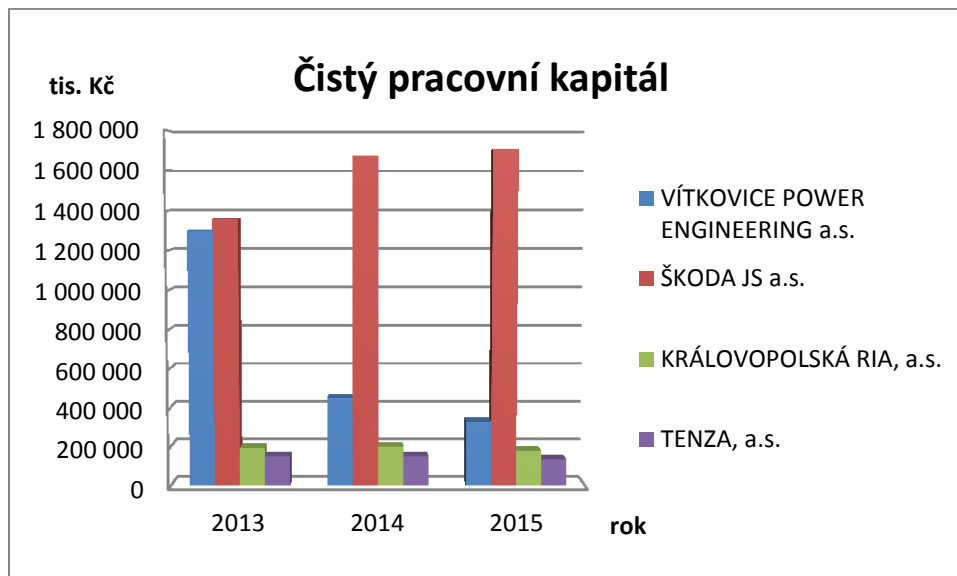
4.2.1 Čistý pracovní kapitál

Výsledky čistého pracovního kapitálu za jednotlivé obchodní společnosti jsou uvedené v tabulce 3.13. Čistý pracovní kapitál všech akciových společností za všechny sledované období znázorňuje graf 4.9.

Z grafu 4.9 lze vyčíst, že všechny sledované společnosti mají kladný čistý pracovní kapitál. Z toho vyplývá, že po odečtení zaplacených závazků společnosti mají k dispozici ještě nějaké provozní prostředky. Společnost ŠKODA JS a.s. má nejvyšší čistý pracovní kapitál za všechny sledované období a za všechny sledované společnosti. VÍTKOVICE POWER ENGINEERING a.s. mají sice čistý pracovní kapitál v roce 2013 vysoký a jeho hodnota je 1 300 870 tis. Kč, ale v následujících letech se jim čistý pracovní kapitál rapidně sníží a v roce 2015 činí už pouhých 328 278 tis. Kč. Hlavním důvodem tohoto velkého propadu je snížení oběžných aktiv, konkrétně snížení dlouhodobých pohledávek a krátkodobého finančního majetku. Společnosti KRÁLOVOPOLSKÁ RIA, a.s. a TENZA, a.s. jsou na podobné úrovni,

nýbrž TENZA, a.s. má čistý pracovní kapitál ze všech sledovaných obchodních společností nejnižší. Z grafu 4.9 lze jednoznačně určit, že společnost ŠKODA JS a.s. je na tom ze všech společností nejlépe.

Graf 4.9 Čistý pracovní kapitál



Zdroj: vlastní zpracování

4.3 Analýza poměrových ukazatelů

Společnost VÍTKOVICE POWER ENGINEERING a.s. si z poměrových ukazatelů vybrala ukazatele rentability, aktivity, zadluženosti a likvidity. Analýza poměrových ukazatelů je provedená v podkapitole 3.4.

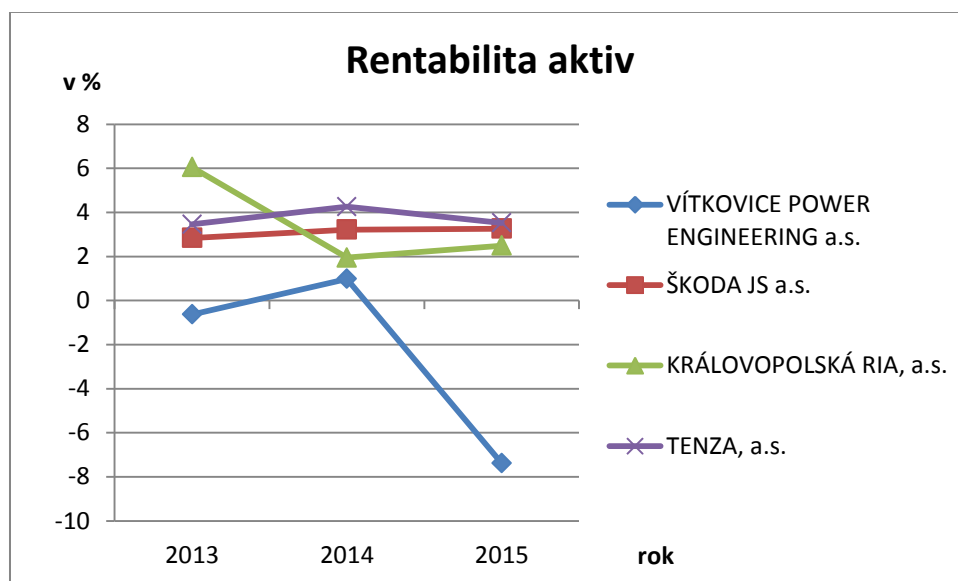
4.3.1 Ukazatele rentability

Ukazatele rentability neboli výnosnosti vyjadřují, zda jsou společnosti schopny zhodnotit svůj vložený kapitál a vytvořit zisk. Výsledky ukazatelů rentability jsou za jednotlivé společnosti znázorněny v tabulkách 3.15, 3.17, 3.19 a 3.21. K vyhodnocení jsou vybrány ukazatele rentability aktiv (ROA), rentability vlastního kapitálu (ROE) a rentability tržeb (ROS). Jednotlivé ukazatele rentability jsou zachyceny v grafech 4.10 až 4.12.

Rentabilita aktiv vyjadřuje, jaký je poměr zisku s celkovými aktivy investovanými do podnikání, bez ohledu z jakých zdrojů byly financovány. Ve výpočtu je využit zisk před úhradou úroků a daní (EBIT). Z grafu 4.10 lze vidět, že v roce 2014 došlo, u všech firem kromě společnosti KRÁLOVOPOLSKÁ RIA, a.s., k nárůstu rentability aktiv. Důvodem tohoto nárůstu bylo zvýšení provozního výsledku

hospodaření u společností. Společnosti VÍTKOVICE POWER ENGINEERING a.s. a KRÁLOVOPOLSKÁ RIA, a.s. mají největší výkyvy tohoto poměrového ukazatele. Nejvyšší hodnota u společnosti VÍTKOVICE POWER ENGINEERING a.s. je v roce 2014. Společnost v tomto roce dosahuje na 1 Kč vložených aktiv 0,0098 Kč zisku. Tento prudký nárůst způsobil růst provozního výsledku hospodaření. V dalším roce došlo u společnosti k prudkému poklesu výsledku hospodaření a rentabilita aktiv má následně klesající charakter. U společností ŠKODA JS a.s. a TENZA, a.s. má rentabilita aktiv stabilní vývoj.

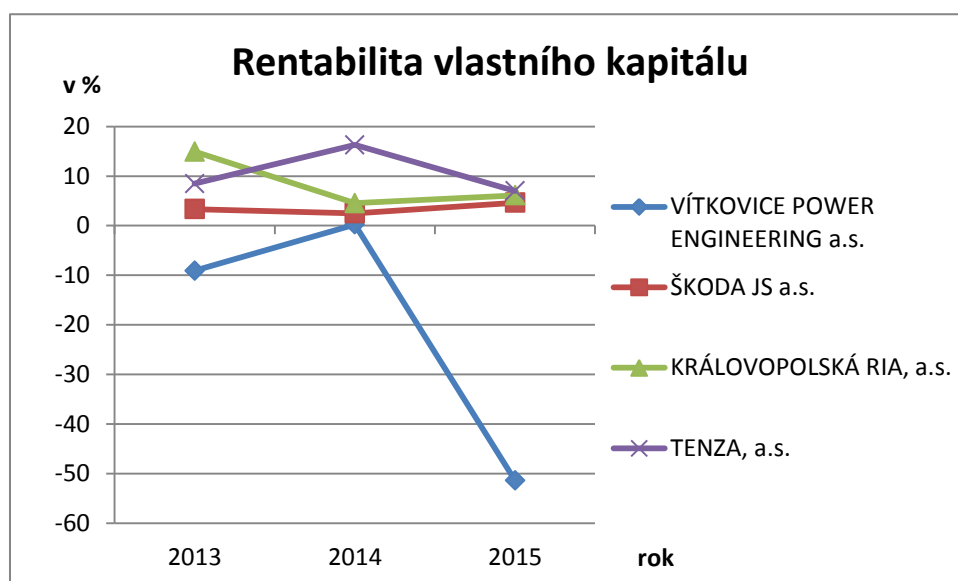
Graf 4.10 Rentabilita aktiv



Zdroj: vlastní zpracování

Rentabilita vlastního kapitálu vyjadřuje výnosnost vlastního kapitálu a jejich zhodnocení v zisku. Říká nám, kolik připadá čistého zisku (EAT) na 1 Kč vlastního kapitálu. Růst tohoto ukazatele může způsobit například vytvoření vyššího zisku, snížení podílu vlastního kapitálu na celkovém kapitálu nebo pokles úrokové míry cizího kapitálu. Rentabilita vlastního kapitálu by měla být vyšší než je rentabilita aktiv. Z grafu 4.11 vyplývá, že toto základní pravidlo za všechny sledované období splňuje pouze společnost KRÁLOVOPOLSKÁ RIA, a.s. a TENZA, a.s. Tyto společnosti tedy efektivně využívají své cizí zdroje. Společnost TENZA, a.s. má v roce 2014 nejvyšší hodnotu tohoto ukazatele. Společnost v tomto roce dosahuje na 1 Kč vlastního kapitálu 0,1629 Kč čistého zisku. Tento ukazatel by měl mít také v čase rostoucí vývoj a ne nerovnoměrný jak je například u společnosti VÍTKOVICE POWER ENGINEERING a.s. Tyto velké výkyvy v čase mohou záporně ovlivnit budoucí investory.

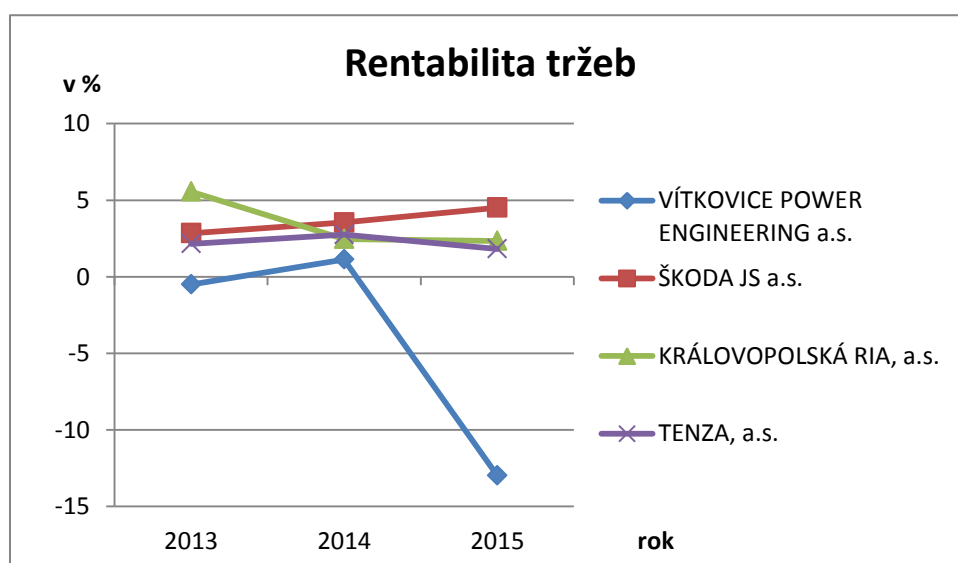
Graf 4.11 Rentabilita vlastního kapitálu



Zdroj: vlastní zpracování

Hodnoty ukazatele rentability tržeb nám vyjadřují, kolik Kč zisku připadá na 1 Kč tržeb. Jelikož porovnáváme rentabilitu tržeb s více podniky, je použit zisk před úhradou úroků a daní (EBIT). Pokud je rentabilita tržeb vysoká, znamená to, že je konkrétní společnost nadprůměrná. Střední úroveň vypovídá o dobré práci managementu a nízká úroveň je znakem špatného řízení podniku. Jak lze vidět v grafu 4.12 hodnota rentability tržeb je střední u společností ŠKODA JS a.s., KRÁLOVOPOLSKÁ RIA, a.s. a TENZA, a.s. U společnosti VÍTKOVICE POWER ENGINEERING a.s. je hodnota tohoto ukazatele velice nízká.

Graf 4.12 Rentabilita tržeb



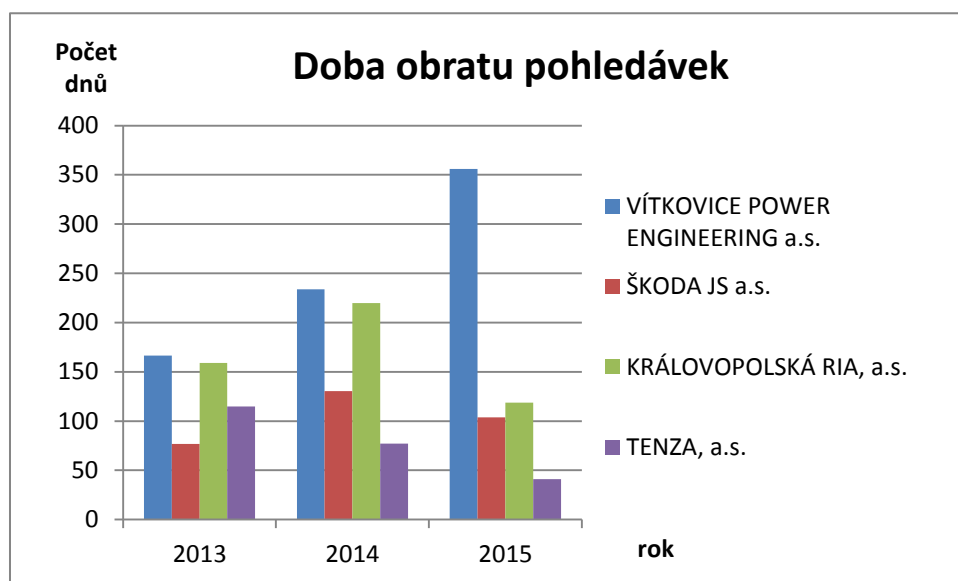
Zdroj: vlastní zpracování

4.3.2 Ukazatele aktivity

Ukazatele aktivity vyjadřují, jak je využit finanční majetek společnosti, který je vázaný na jejich aktivech. Jednotlivé výsledky ukazatele aktivity za jednotlivé společnosti jsou uvedené v tabulkách 3.22 – 3.25. K vyhodnocení jsou vybrány ukazatele doba obratu pohledávek a závazků, které znázorňují grafy 4.13 a 4.14.

Doba obratu pohledávek nám říká, za jak dlouho jsou průměrně uhrazeny faktury. Pokud jsou neustále překračovány doby splatnosti, je dobré přezkoumat platební kázeň odběratelů. Z toho vyplývá, že čím nižší je doba splácení, tím lepší je hodnota tohoto ukazatele. Jak lze vidět v grafu 4.13, doba splatnosti nepřesáhne jeden rok u žádné společnosti. Nejvyšší dobu splácení má společnost VÍTKOVICE POWER ENGINEERING a.s. v roce 2015, která činí 356 dnů. U ostatních obchodních společností doba nepřekročí hranici 250 dnů. Nejlépe je na tom společnost TENZA, a.s., kdy její doba splatnosti každým rokem klesá a v roce 2015 je její hodnota pouze 41 dnů.

Graf 4.13 Doba obratu pohledávek

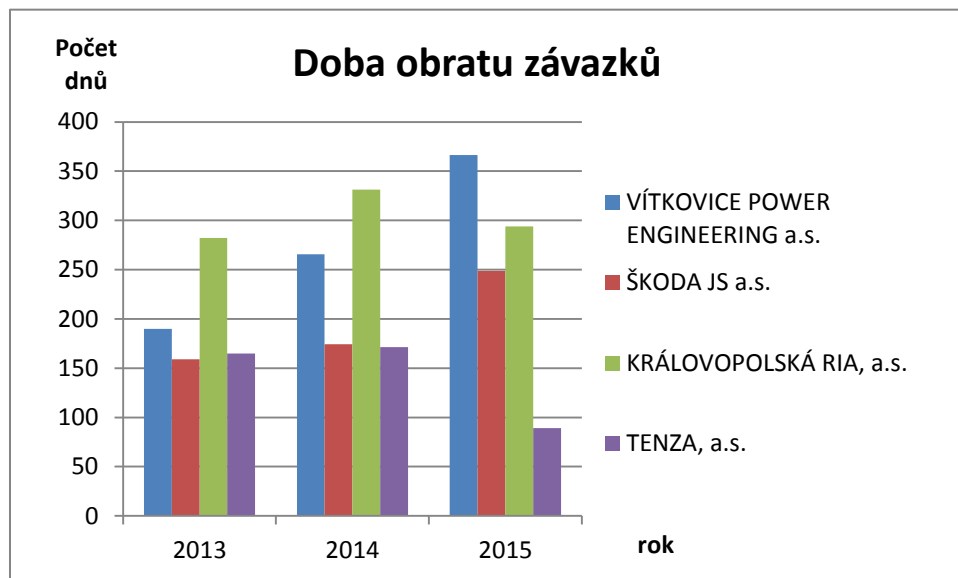


Zdroj: vlastní zpracování

Doba obratu závazků definuje platební schopnost společností vůči jejím dodavatelům. U tohoto ukazatele by mělo platit pravidlo solventnosti, kdy doba obratu závazků by měla být vyšší než doba obratu pohledávek. Toto pravidlo je splněno u všech společností za všechny sledované roky. Nejvyšší dobu splatnosti mají společnosti VÍTKOVICE POWER ENGINEERING a.s. a KRÁLOVOPOLSKÁ

RIA, a.s. Nejlépe s dobou splatností je na tom společnost TENZA, a.s., která má dobu splácení v roce 2015 pouhých 89 dní.

Graf 4.14 Doba obratu závazků



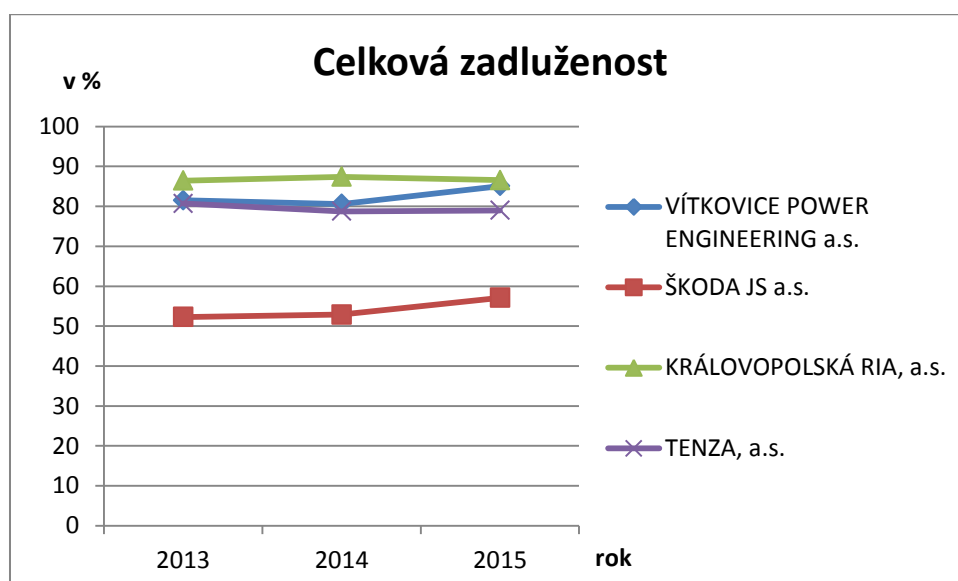
Zdroj: vlastní zpracování

4.3.3 Ukazatele zadluženosti

Ukazatel zadluženosti vyjadřuje, jak se na financování aktiv podílely vlastní a cizí zdroje společnosti. Výsledky ukazatele zadluženosti jsou uvedené v tabulkách 3.26 – 3.29 v předchozí kapitole. Jednotlivé ukazatele zadluženosti jsou znázorněny v grafech 4.15 – 4.17.

Ukazatel celkové zadluženosti měří podíl věřitelů na celkovém kapitálu, z něhož je financován majetek firmy. Čím vyšší je hodnota tohoto ukazatele, tím vyšší je riziko věřitelů. Z toho vyplývá, že by tento ukazatel měl mít klesající trend. Z grafu 4.15 vyplývá, že společnosti VÍTKOVICE POWER ENGINEERING a.s., KRÁLOVOPOLSKÁ RIA, a.s. a TENZA, a.s. se pohybují mezi hranicemi 79 – 90 %, jejich vývoj je však stabilní. Nejnižší celková zadluženost je u společnosti ŠKODA JS a.s., kdy v roce 2013 hodnota ukazatele dosahuje 52,27 %. V dalších letech má ukazatel mírně rostoucí charakter a v roce 2015 činí jeho hodnota 57,09 %. Tento mírný rostoucí charakter byl zapříčiněn růstem podílu cizích zdrojů ve společnosti (viz graf 4.4).

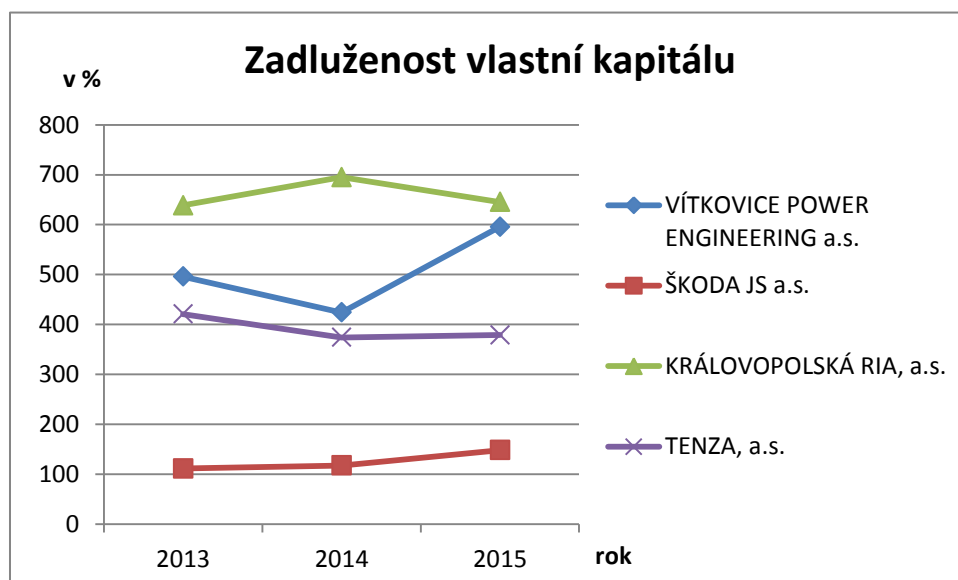
Graf 4.15 Celková zadluženost



Zdroj: vlastní zpracování

Zadluženost vlastního kapitálu by se měla pohybovat v rozmezí od 80 % do 120 %. Tuto podmínku splňuje pouze společnost ŠKODA JS a.s. za roky 2013 a 2014, jak lze vidět v grafu 4.16.

Graf 4.16 Zadluženost vlastního kapitálu

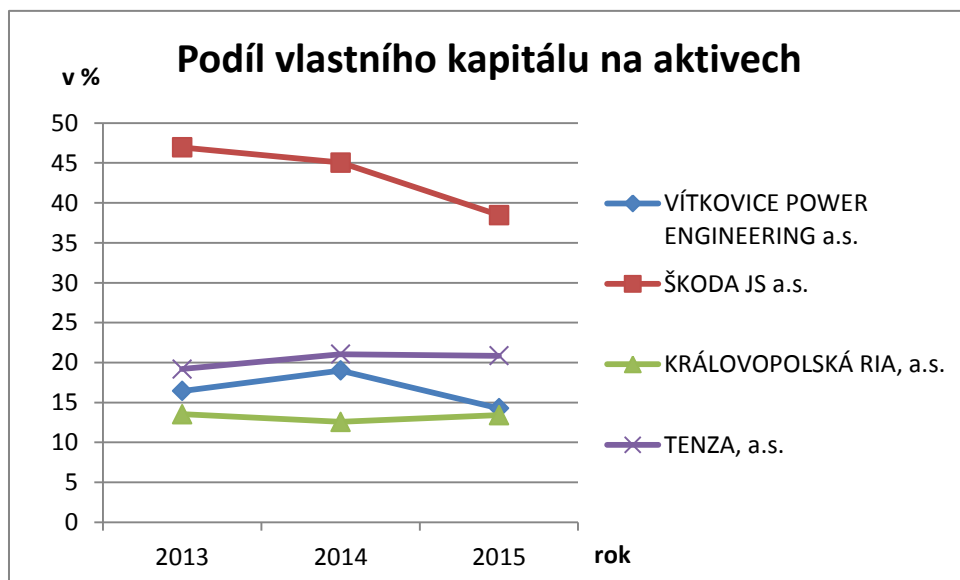


Zdroj: vlastní zpracování

Podíl vlastního kapitálu na aktivech neboli koeficient samofinancování představuje dlouhodobou finanční stabilitu podniku. Definuje, do jaké míry je podnik schopen krýt své prostředky prostřednictvím vlastních zdrojů, a jak vysoká je jeho finanční samostatnost. Čím vyšší je tento ukazatel, tím vyšší je finanční stabilita

podniku. Dle grafu 4.17 lze vidět, že společnost ŠKODA JS a.s. je finančně nejstabilnější. Další podmínkou je rostoucí charakter tohoto ukazatele, což společnost ŠKODA JS a.s. už nesplňuje.

Graf 4.17 Podíl vlastního kapitálu na aktivech



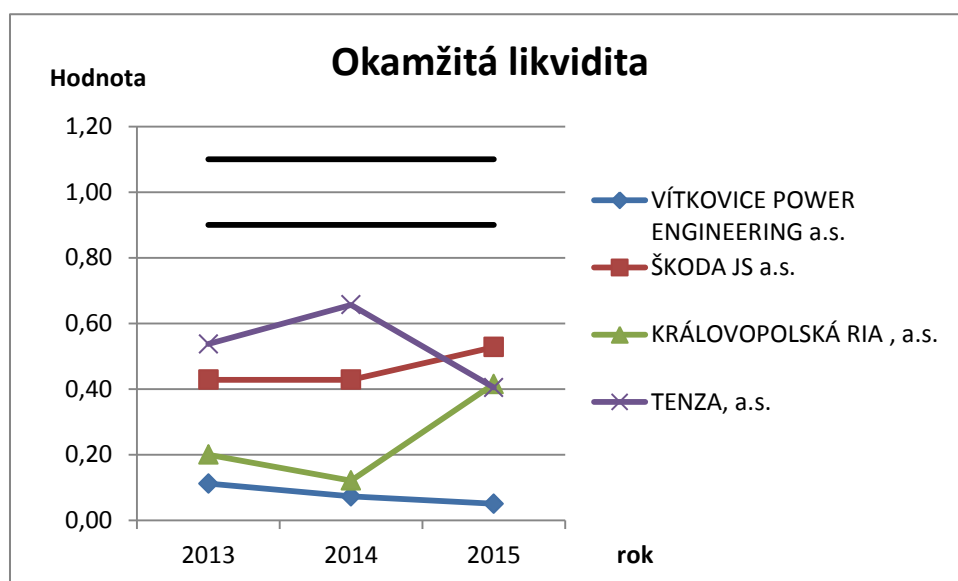
Zdroj: vlastní zpracování

4.3.4 Ukazatele likvidity

Ukazatel likvidity představuje schopnost podniku hradit své závazky a získat prostředky na provedení potřebných plateb. Výsledky ukazatele likvidity za jednotlivé společnosti jsou uvedené v tabulkách 3.30 – 3.33. Jednotlivé ukazatele likvidity znázorňují grafy 4.18 – 4.20. Hranice u jednotlivých likvidit jsou v grafech znázorněny černými tučnými čarami.

Okamžitá likvidita neboli likvidita 1. stupně by měla vycházet, dle různých autorů, v rozmezí 0,9 až 1,1. Z grafu 4.18 lze jednoznačně určit, že v rozmezí se nevyskytuje ani jedna z firem. Nejblíže se k této hranici přibližuje společnost TENZA, a.s., která má v roce 2014 hodnotu okamžité likvidity 0,66. Nejhůře je na tom společnost VÍTKOVICE POWER ENGINEERING a.s., která v roce 2015 má hodnotu okamžité likvidity 0,05.

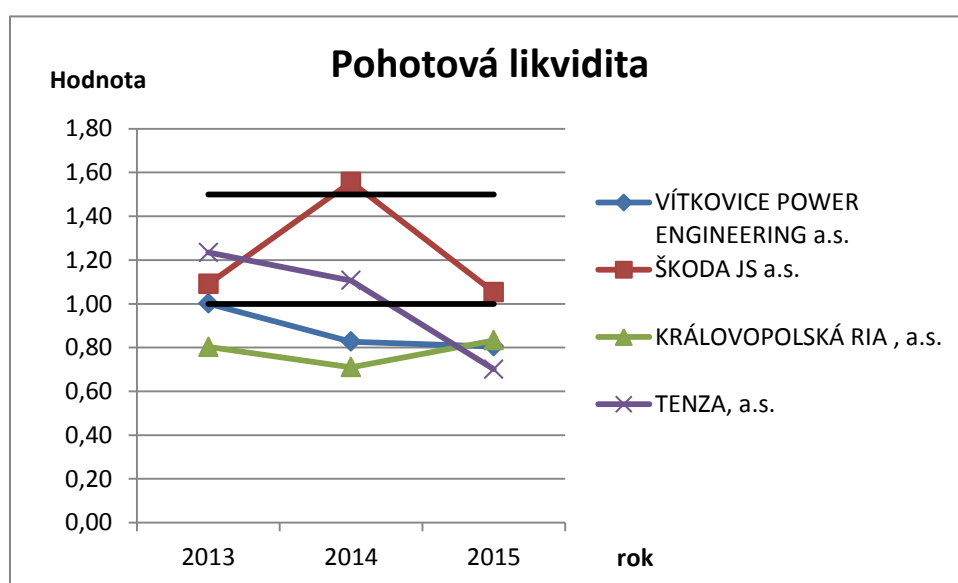
Graf 4.18 Okamžitá likvidita



Zdroj: vlastní zpracování

Pohotovová likvidita neboli likvidita 2. stupně. Velikost tohoto ukazatele by měla vycházet v rozmezí od 1,0 do 1,5. Doporučuje se však poměr čitatele ke jmenovateli 1:1. Růst tohoto ukazatele představuje platební a finanční zlepšení situace a naopak. Nižší hodnota je příznivá pro vedení podniku a akcionáře, vyšší naopak pro věřitele. Dle grafu 4.19 lze vidět, že doporučeného rozmezí za všechny sledované období dosáhla pouze společnost ŠKODA JS a.s., i když v roce 2014 hranici přesáhla o 0,06.

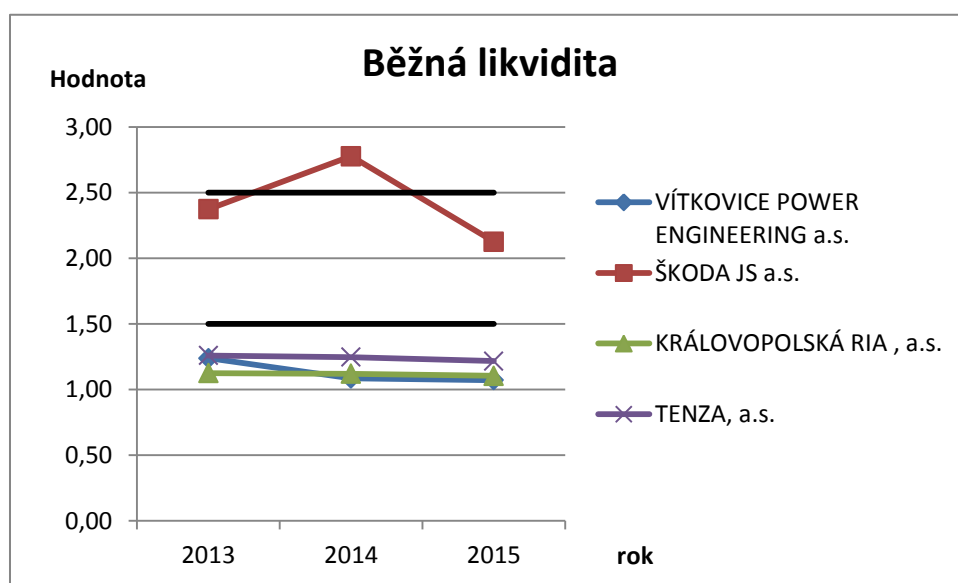
Graf 4.19 Pohotovová likvidita



Zdroj: vlastní zpracování

Běžná likvidita neboli likvidita 3. stupně, představuje schopnost společnosti uspokojit své věřitele, kdyby proměnila veškerá oběžná aktiva v daném okamžiku na hotovost. Tento ukazatel by měl vycházet v rozmezí od 1,5 do 2,5. Nejblíže se této hranici přibližuje opět ŠKODA JS a.s., která však v roce 2014 horní hranici překročila o 0,28. Ostatní společnosti se pohybují mezi hranicí 1 – 1,5. Jelikož jsou tyto společnosti pod hranicí 1,5, jejich krátkodobé závazky nejsou hrazeny oběžnými aktivy nýbrž dlouhodobými zdroji.

Graf 4.20 Běžná likvidita



Zdroj: vlastní zpracování

4.4 Analýza soustav ukazatelů

Společnost VÍTKOVICE POWER ENGINEERING a.s. si vybrala z analýzy soustav ukazatelů ke zhodnocení bankrotní modely (Altmanův model, model IN a Tafflerův model) a bonitní model (Kralickuv Quick-test). Jednotlivé výsledky za jednotlivé sledované společnosti jsou uvedené v podkapitole 3.5.

4.4.1 Bankrotní modely

Bankrotní modely slouží k informování uživatelů, zda je společnost ohrožena bankrotem.

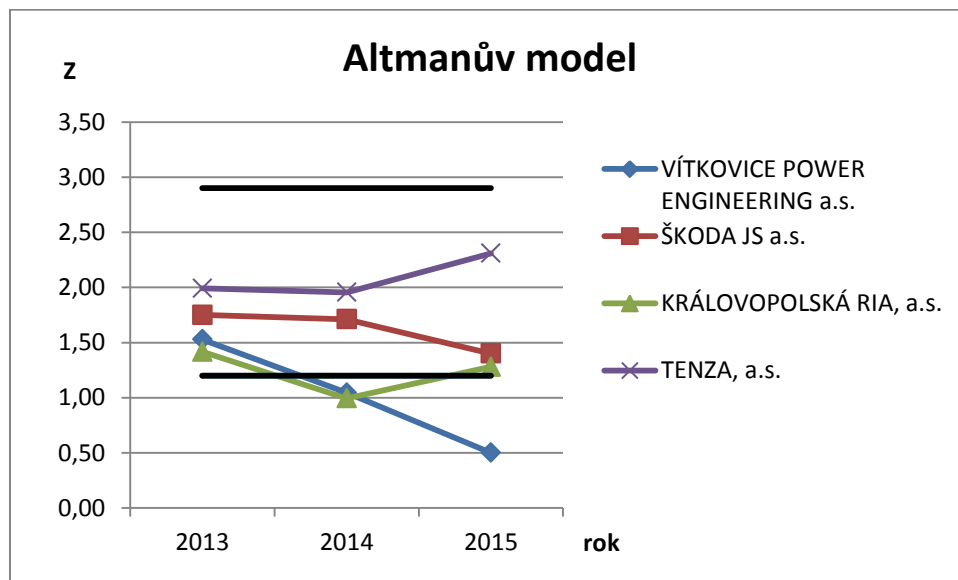
Altmanův model

Altmanův model neboli Z-skóre odlišuje bankrotující podniky od podniků s minimální pravděpodobností bankrotu podle tzv. tří zón. Jelikož se v našem případě jedná o společnosti, které nemají akcie na kótovaném kapitálovém trhu, počítalo se

podle vzorce 2.55. Společnosti s vysokou pravděpodobností bankrotu mají $Z < 1,20$. Firmy s minimální pravděpodobností bankrotu mají $Z > 2,90$. Společnosti spadající do šedé zóny jsou v rozmezí $1,20 \leq Z \leq 2,90$. Výsledky Altmanova modelu za jednotlivé společnosti jsou uvedené v tabulkách 3.34 – 3.37. Zhodnocení Altmanova modelu je zachyceno v grafu 4.21. Šedá zóna je v grafu znázorněná černými tučnými čarami.

Jak lze vidět v grafu 4.21 žádná z firem není nad hranicí 2,90. Většina z nich se vyskytuje v šedé zóně, kdy nelze jasně určit, zda je společnost prosperující nebo bankrotující. Největší pravděpodobnost bankrotu má společnost VÍTKOVICE POWER ENGINEERING a.s., proto je vhodné u této společnosti v blízké době opět provést vyhodnocení Altmanova modelu. Společnost KRÁLOVOPOLSKÁ RIA, a.s. se v roce 2013 nacházela v šedé zóně, v roce 2014 klesla pod spodní hranici šedé zóny a finanční situace obchodní společnosti byla ohrožená, avšak v roce 2015 se nacházela opět v šedé zóně. Tato společnost se pohybuje v blízkosti spodní hranice šedé zóny, proto je vhodné i u této společnosti v blízké budoucnosti znovu provést vyhodnocení Altmanova modelu.

Graf 4.21 Altmanův model



Zdroj: vlastní zpracování

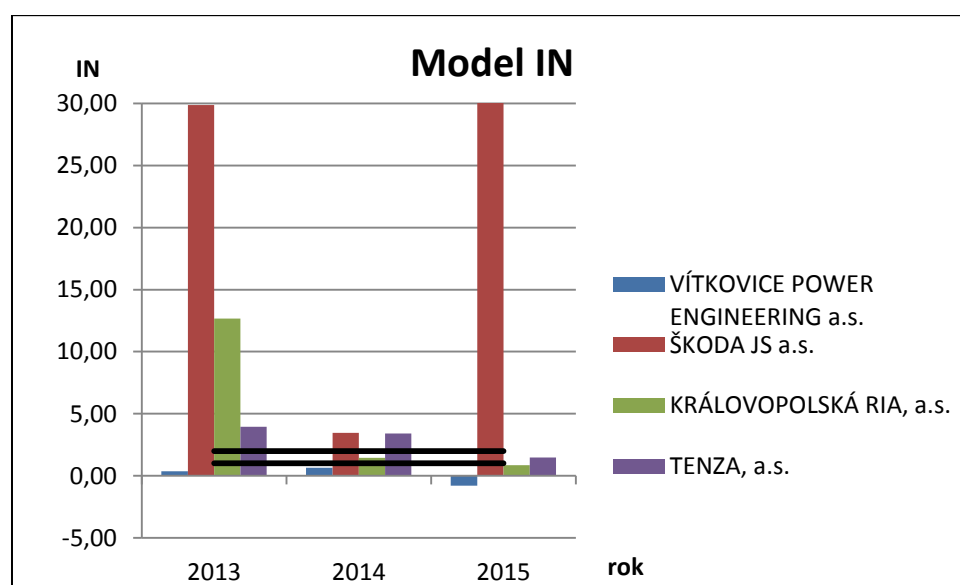
Model IN

Model IN vyhodnocuje finanční zdraví českých podniků. Hodnota indexu IN, který je menším než 1 představuje finančně slabý podnik. Rozmezí IN mezi 1 až 2 znamená, že by mohla mít společnost problémy. Společnost s IN větším než 2 představuje společnost s dobrým finančním zdravím. Výsledky modelu IN za

jednotlivé společnosti jsou uvedené v tabulkách 3.38 – 3.41. Vyhodnocení modelu IN je znázorněno v grafu 4.22. Rozmezí IN je v grafu znázorněno černými tučnými čarami.

Společnost VÍTKOVICE POWER ENGINEERING a.s. je jediná společnost, která se nachází pod spodní hranicí, jedná se tedy o nejslabší podnik. Naopak finančně nejzdravější podnik je ŠKODA JS a.s., který v roce 2013 má hodnotu IN 29,87. V roce 2014 hodnota IN klesla na 3,47, avšak v roce 2015 hodnota IN razantně stoupla až na 1249,29. Tento skok zapříčinil prudký pokles nákladových úroků, který v roce 2015 činí pouhé 4 tis. Kč.

Graf 4.22 Model IN



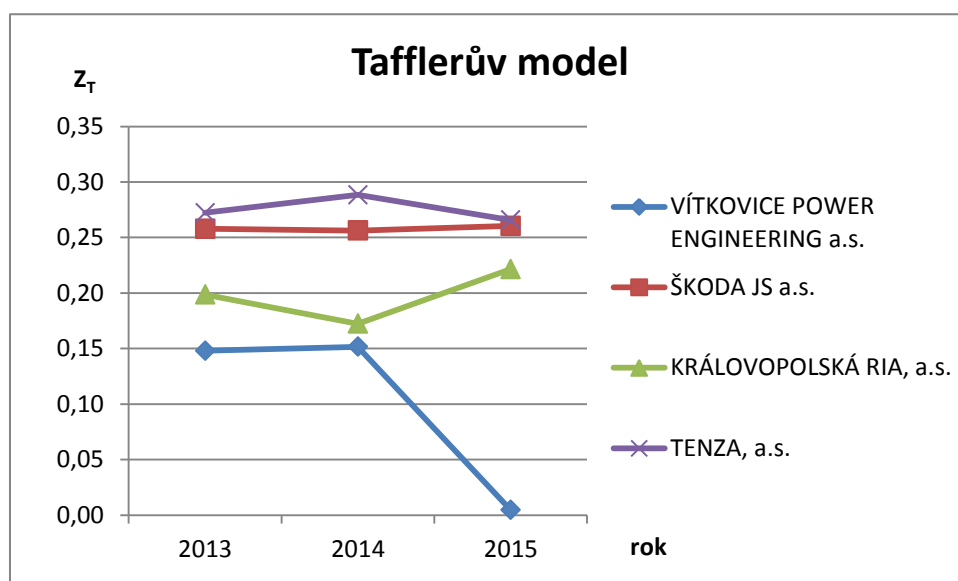
Zdroj: vlastní zpracování

Tafflerův model

Tafflerův model je další model, který sleduje riziko bankrotu podniku. Má-li společnost velkou pravděpodobnost bankrotu, vychází Tafflerův model menší než 0. Pokud společnost má naopak nízkou pravděpodobnost bankrotu, vychází Tafflerův model větší než 0. Jednotlivé výsledky Tafflerova modelu jsou uvedené v tabulkách 3.42 – 3.45. Tafflerův model znázorňuje následující graf 4.23.

Všechny sledované společnosti se nachází nad hranicí Z_T . Za zmínku však stojí společnost VÍTKOVICE POWER ENGINEERING a.s., která v roce 2015 má Z_T nula. Je vhodné tedy u této společnosti v blízké budoucnosti Tafflerův model aplikovat znovu.

Graf 4.23 Tafflerův model



Zdroj: vlastní zpracování

4.4.2 Bonitní model

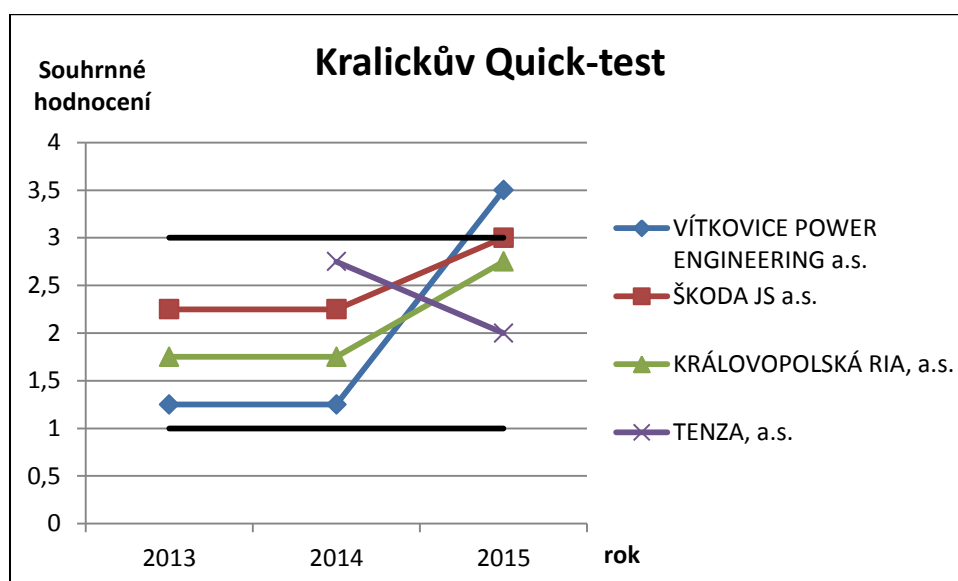
Bonitní modely znázorňují zdraví podniku. Určují dobré a špatné podniky.

Kralickův Quick-test

Výsledky jednotlivých ukazatelů jsou znázorněny v tabulkách 3.46 – 3.49. Pokud je hodnota Kralickova Quick-testu větší než 3 body značí velmi dobrou finanční situaci podniku. Hodnota menší než 1 bod znamená velmi špatnou finanční situaci společnosti. Kralickův Quick-test zachycuje graf 4.24. Hranice jsou v grafu znázorněny černými tučnými čarami.

Jak vyplývá z grafu 4.24, žádná ze společností se nenachází pod spodní hranicí. Všechny společnosti se nachází v šedé zóně, proto nelze jednoznačně určit, zda jsou společnosti finančně zdravé. Jediná společnost, která přesáhla horní hranici je společnost VÍTKOVICE POWER ENGINEERING a.s. v roce 2015. U společnosti TENZA, a.s. nebylo možné v roce 2013 určit Kralickův Quick-test, kvůli nedohledatelnému účetnímu výkazu (přehledu o peněžních tocích).

Graf 4.24 Kralickův Quick-test



Zdroj: vlastní zpracování

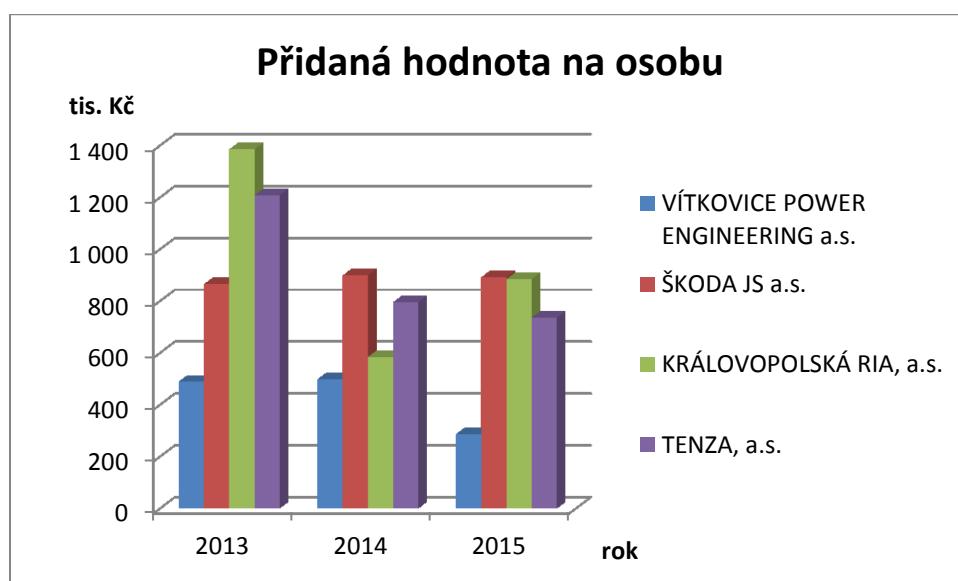
4.5 Vlastní ukazatele

Společnost VÍTKOVICE POWER ENGINEERING a.s. si pro svou vlastní potřebu vytvořila i své vlastní ukazatele. Výsledky vlastních ukazatelů za jednotlivé společnosti jsou uvedené v tabulkách 3.50 – 3.53 v předchozí podkapitole 3.6.

Přidaná hodnota na osobu

Tento ukazatel vyjadřuje efektivnost jednotlivých podniků. Graf 4.25 znázorňuje přidanou hodnotu na osobu za jednotlivé společnosti. Nejvyšší hodnoty dosáhla v roce 2015 společnost KRÁLOVOPOLSKÁ RIA, a.s. Její hodnota činila 1 386 tis. Kč. Nejhůře za všechny sledované roky na tom je společnost VÍTKOVICE POWER ENGINEERING a.s., kdy v roce 2015 tento ukazatel činí pouhých 287 tis. Kč. Nejstabilnější vývoj tohoto ukazatele má společnost ŠKODA JS a.s., která neklesla pod hranici 800 tis. Kč.

Graf 4.25 Přidaná hodnota na osobu

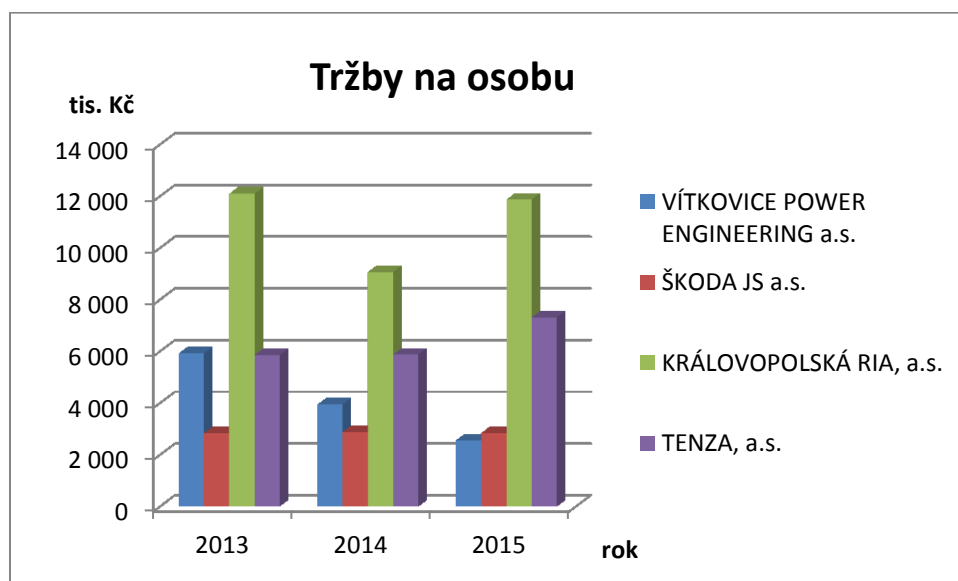


Zdroj: vlastní zpracování

Tržby na osobu

Stejně jako přidaná hodnota na osobu, i tento ukazatel vyjadřuje efektivnost podniku. Aplikace tohoto ukazatele je znázorněná v následujícím grafu 4.26. Za všechny tři sledované roky je nejefektivnější společnost KRÁLOVOPOLSKÁ RIA, a.s. Všechny ostatní obchodní společnosti se pohybují pod hranicí 8 000 tis. Kč. Nejméně efektivní společností v roce 2015 je společnost VÍTKOVICE POWER ENGINEERING a.s. Tento ukazatel se u společnosti VÍTKOVICE POWER ENGINEERING a.s. každým rokem snižuje a v roce 2015 je pouhých 2 560 tis. Kč.

Graf 4.26 Tržby na osobu

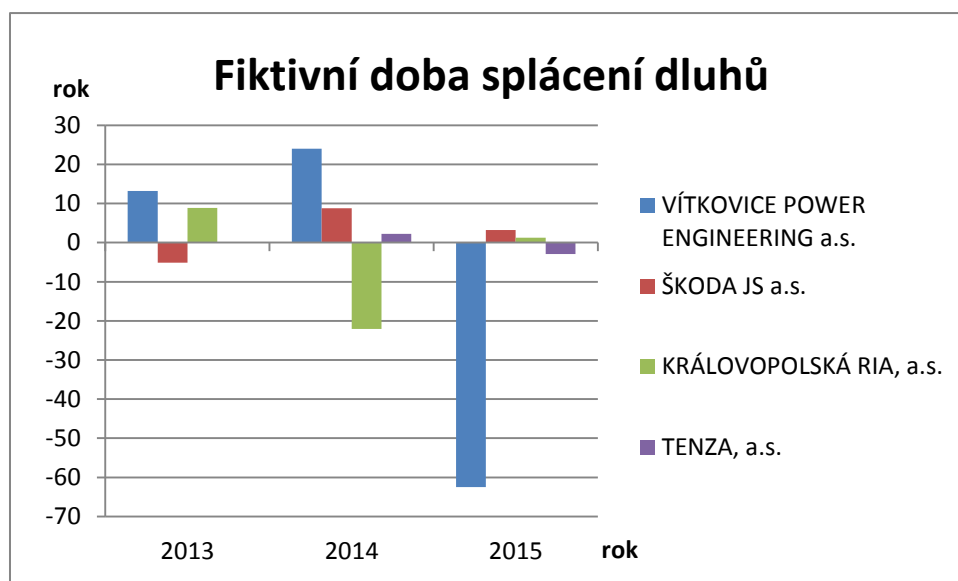


Zdroj: vlastní zpracování

Fiktivní doba splácení dluhů

Fiktivní doba splácení dluhů upozorňuje podniky na problémy s majetkovými poměry, finanční situací a stavem výnosů. Ukazatel by měl vycházet do 3 let, maximálně však do 15 let. Aplikaci tohoto ukazatele znázorňuje graf 4.27. U společnosti TENZA, a.s. nelze tento ukazatel za rok 2013 určit z důvodu nedohledatelného účetního výkazu, konkrétně přehledu o peněžních prostředcích. V roce 2013 a 2015 nejlépe dopadla společnost KRÁLOPOLSKÁ RIA, a.s. V roce 2014 dopadla nejlépe společnost TENZA, a.s., která měla fiktivní dobu splácení dluhů pouze dva roky. V roce 2015 si nejhůře vedla společnost VÍTKOVICE POWER ENGINEERING a.s. Její fiktivní doba splácení dluhů se dostala do velkého záporu. Důvodem tohoto záporného ukazatele je záporný cash flow společnosti. Společnost VÍTKOVICE POWER ENGINEERING a.s. je tedy v roce 2015 insolventní, protože není schopna hradit své závazky z prostředků, které provozně generuje.

Graf 4.27 Fiktivní doba splácení dluhů



Zdroj: vlastní zpracování

4.6 Benchmarking

Benchmarking společnosti VÍTKOVICE POWER ENNGINEERING a.s. je uvedený v příloze 13. Pro vytvoření benchmarkingu byl autorce poskytnut interní materiál společností VÍTKOVICE POWER ENGINEERING a.s.

Z benchmarkingu vyplývá, že zisk před zaplacením úroků a daní (EBIT) je v roce 2013 nejvyšší u společnosti KRÁLOVOPOLSKÁ RIA, a.s. V roce 2014 a 2015

má nejvyšší EBIT společnost ŠKODA JS a.s. Nejvyšší čistý zisk (EAT) a provozní zisk (EBT) za všechny sledované roky má společnost ŠKODA JS a.s.

Jednoznačným vítězem ROA, ROCE, ROE, ROS v roce 2013 je společnost KRÁLOVOPOLSKÁ RIA, a.s. V následujících dvou letech ROA, ROCE, ROE je nejvyšší u společnosti TENZA, a.s. a ROS u společnosti ŠKODA JS a.s.

Nejvyšší obrátku celkových aktiv má za všechny sledované období společnost TENZA, a.s. Nejmenší počet dnů u doby obratu aktiv a zásob má za všechny sledované období společnost TENZA, a.s. V roce 2013 doba obratu pohledávek a závazků je nejmenší u společnosti ŠKODA JS a.s. Nejmenší počet dnů u ukazatelů doby obratu pohledávek a závazků za rok 2014 a 2015 má společnost TENZA, a.s.

Co nejnižší celkovou zadluženost a zadluženost vlastního kapitálu za všechny sledované roky má společnost ŠKODA JS a.s., jak vyplývá z benchmarkingu. Co nejvyšší podíl vlastního kapitálu na aktivech za rok 2013 – 2015 má společnost ŠKODA JS a.s.

Nejvyšší provozní cash flow v roce 2013 a 2014 má společnost VÍTKOVICE POWER ENGINEERING a.s. V roce 2015 je nejvyšší CF u společnosti KRÁLOVOPOLSKÁ RIA, a.s. Nejblíže se k požadovanému rozmezí okamžité likvidity za roky 2013 – 2014 přibližuje společnost TENZA, a.s. a v roce 2015 společnost ŠKODA JS a.s. Nejlepší pohotovou likviditu má v roce 2013 společnost TENZA, a.s. a v roce 2014 a 2015 společnost ŠKODA JS a.s. Za rok 2013 - 2015 je vítězem u běžné likvidity společnost ŠKODA JS a.s.

Za všechny sledované období má nejvyšší čistý pracovní kapitál společnost ŠKODA JS a.s.

Co se týče bankrotních modelů, Altmanův model za rok 2013 – 2015 je nejvyšší u společnosti TENZA, a.s. Model IN za sledované období je nejvyšší u společnosti ŠKODA JS a.s. Tafflerův model je nejvyšší u společnosti TENZA, a.s. za rok 2013, 2014 a 2015.

Kralickýv Quick-test v roce 2013 je nejvyšší u společnosti ŠKODA JS a.s. a v roce 2014 u společnosti TENZA, a.s., i když ani v jednom roce nepřekročily hranici 3 bodů. V roce 2015 je ukazatel nejvyšší u společnosti VÍTKOVICE POWER ENGINEERING a.s., kdy hodnota bodů činí 3,5.

Ukazatel přidaná hodnota na osobu je nejvyšší v roce 2013 u společnosti KRÁLOVOPOLSKÁ RIA, a.s., v roce 2014 a 2015 u společnosti ŠKODA JS a.s. Tržby na osobu jsou nejvyšší za všechny sledované období u společnosti

KRÁLOVOPOLSKÁ RIA, a.s. V roce 2013 fiktivní doba splácení dluhů vychází nejlépe u společnosti KRÁLOVOPOLSKÁ RIA, a.s. V následujícím roce dopadla nejlépe společnost TENZA, a.s. V roce 2015 si nejlépe u ukazatele fiktivní doby splácení dluhů vedla KRÁLOVOPOLSKÁ RIA a.s. a naopak nejhůře společnost VÍTKOVICE POWER ENGINEERING a.s. Společnost VÍTKOVICE POWER ENGINEERING a.s. se dostala do velkého záporu u tohoto ukazatele díky záporného cash flow. Společnost tedy není v roce 2015 schopná hradit své závazky z prostředků, které provozně generuje.

Z benchmarkingu vyplývá, že nejlepší společností v roce 2013 je společnost ŠKODA JS a.s., v roce 2014 vítězí společnost TENZA, a.s. a nejlepší společností v roce 2015 je opět společnost ŠKODA JS a.s. Nejhůře ze všech sledovaných společností za rok 2013 - 2015 si vede společnost VÍTKOVICE POWER ENGINEERING a.s.

Společnost VÍTKOVICE POWER ENGINEERING a.s. za rok 2013 – 2015 si vede u všech uvedených bankrotních modelů nejhůře ze všech sledovaných společností. Dle Altmanova modelu má jako společnost největší pravděpodobnost bankrotu. Z modelu IN lze jednoznačně určit, že společnost VÍTKOVICE POWER ENGINEERING a.s. je nejslabší společností ze všech sledovaných společností. U Tafflerova modelu v roce 2015 se společnost nachází přesně na spodní hranici. Ze všech společností si společnost VÍTKOVICE POWER ENGINEERING a.s. vede nejhůře i u ukazatelů rentability. Dobu obratu pohledávek má společnost nejvyšší ze všech společností. V roce 2015 činí doba obratu pohledávek u společnosti 356 dní. Ukazatele doby obratu závazků má společně se společností KRÁLOVOPOLSKÁ RIA, a.s. také nejhorší. Co se týče ukazatele okamžité likvidity, společnost dopadla opět nejhůře ze všech společností. To znamená, že společnost má také problémy se splácením svých závazků. Dle přidané hodnoty na osobu a tržeb na osobu vyplývá, že společnost VÍTKOVICE POWER ENGINEERING a.s. je nejméně efektivní společností. Fiktivní dobu splácení dluhů má v roce 2015 ve velkém záporu. Společnost je tedy v roce 2015 insolventní, neboť není schopná hradit své závazky ze svých prostředků, které provozně generuje.

Naopak nejlepší společností dle benchmarkingu za rok 2013 – 2015 je společnost ŠKODA JS a.s. Za všechny sledované období a ze všech sledovaných společností má společnost ŠKODA JS a.s. nejvyšší čistý pracovní kapitál. To znamená, že po odečtení svých závazků zůstane společnosti ještě velké množství

provozních prostředků, se kterými může společnost nakládat. Společnost má i ze všech sledovaných společností za rok 2013 – 2015 nejnižší celkovou zadluženost, i když v každém roce mírně roste. Podmínku u zadluženosti vlastního kapitálu, kdy by tento ukazatel měl vycházet v rozmezí 80 – 120 % splňuje opět jen společnost ŠKODA JS a.s. Dle ukazatele podílu vlastního kapitálu na aktivech vyplývá, že společnost ŠKODA JS a.s. je finančně nejstabilnější společností ze všech sledovaných společností. Společnost ŠKODA JS a.s. má jako jediná společnost hodnotu pohotové likvidity v rozmezí 1 – 1,5. Společnost je tedy schopná hradit své závazky a získat prostředky na provedení potřebných plateb. Dle modelu IN je finančně nejzdravějším podnikem právě společnost ŠKODA JS a.s.

4.7 Aktuální situace společnosti VÍTKOVICE POWER ENGINEERING a.s.

Vývoj položek v rozvaze v roce 2015 byl ovlivněn především realizací dodávky dvou bloků nové uhelné elektrárny „Yunus Emre“ Adularya v Turecku. Na prvním kotli se dokončila mechanická montáž, provedly se čistící operace a blok byl připraven k prvnímu přífázování. Na druhém kotli se pokračovalo k dokončování mechanické montáži. Zařízení byla připravena k uvedení do provozu hlavních výrobních bloků. Zrealizování projektu Adularya ovlivnilo stav dlouhodobých pohledávek z titulu zadržených, velikost přijatých a poskytnutých krátkodobých a dlouhodobých záloh. Realizace projektu neměla záporný vliv na cash flow, protože projekt byl plně financován investorem prostřednictvím platebních záloh. [14]

V srpnu 2016 se společnost dostala do úpadku. Hlavní příčinou úpadku byla právě výstavba hnědouhelné elektrárny v Turecku. Výstavba elektrárny začala v roce 2010 a měla být dokončena v roce 2015. Elektrárna však stále nefunguje. Sice už je v provozu, ale kvůli problémům s uhlím z místního dolu byla odstavena. Kotle elektrárny byly stavěny pro kvalitní uhlí, avšak jejich místní uhlí kvalitě vůbec neodpovídá. Do potíží společnost dostaly i odložené investice hlavních zákazníků a situace na trzích v energetice. Od konce roku 2016 je společnost v reorganizaci. V současné době strojírenský holding Vítkovice zvažuje o založení nové společnosti, která by převzala výstavbu elektrárny „Yunus Emre“. Projekt Adularya by se vyčlenil mimo majetkovou podstatu společnosti VÍTKOVICE POWER ENGINEERING a.s. a pokračoval by dál mimo tuto společnost. [19, 20]

5 Závěr

Prosperující podniky znají svou majetkovou a finanční strukturu. Mají dostatek informací o svých konkurentech a dokáží je vhodně zužitkovat. Tyto informace získávají z veřejně dostupných účetních výkazů a výročních zpráv, které využívají ve svém benchmarkingu. Benchmarking je nástroj, který umožňuje srovnávat údaje podniku s údaji společností s podobným zaměřením. Tento nástroj společnosti využívají pro zlepšení jejich efektivnosti a výkonnosti.

Hlavním cílem diplomové práce bylo vytvořit benchmarking pro společnost VÍTKOVICE POWER ENGINEERING a.s. a zhodnotit její finanční zdraví za rok 2013 až 2015. Jako přímí konkurenti byly vybrány společnosti ŠKODA JS a.s., KRÁLOVOPOLSKÁ RIA, a.s. a TENZA, a.s. Pro vytvoření benchmarkingu byly využity jednotlivé informace získané z veřejně dostupných výročních zpráv a účetních závěrek.

Diplomová práce je rozdělena na teoretickou a praktickou část. Získané poznatky v teoretické části jsou následně aplikovány na jednotlivé vybrané akciové společnosti.

Druhá kapitola diplomové práce charakterizuje finanční analýzu, benchmarking, uživatele finanční analýzy a zdroje informací. Dále jsou v teoretické části diplomové práce definovány jednotlivé metody finanční analýzy a následně finanční ukazatelé.

Ve třetí kapitole diplomové práce jsou nejprve představeny jednotlivé vybrané obchodní společnosti. Následně jsou v první praktické části diplomové práce vybrány, společností VÍTKOVICE POWER ENGINEERING a.s., jednotlivé finanční ukazatele, které jsou aplikovány na vybrané akciové společnosti. Třetí kapitola diplomové práce tedy obsahuje výpočty finančních ukazatelů jednotlivých obchodních společností. Společnost VÍTKOVICE POWER ENGINEERING a.s. si z finančních ukazatelů pro srovnání zvolila z analýzy stavových ukazatelů horizontální analýzu absolutní a relativní a vertikální analýzu aktiv. Z analýzy rozdílových ukazatelů si vybrala čistý pracovní kapitál. Dále si z poměrových ukazatelů zvolila ukazatele rentability, aktivity, zadluženosti a likvidity. Společnost si zvolila i některé bankrotní modely (Altmanův model, model IN a Tafflerův model) a jeden bonitní model (Kralickův Quick-tets). Nakonec pro srovnání společnost využila i

své vlastní ukazatele, jako jsou přidaná hodnota na osobu, tržby na osobu a fiktivní doba splácení dluhů.

Veškerá interpretace výsledků jednotlivých ukazatelů a vytvoření benchmarkingu pro společnost VÍTKOVICE POWER ENGINEERING a.s. se nachází v druhé praktické části diplomové práce.

Z benchmarkingu vyplývá, že nejlepší společností za rok 2013 a 2015 je společnost ŠKODA JS a.s. a v roce 2014 se stala vítězem společnost TENZA, a.s. Nejhuře ze všech společností dopadla společnost VÍTKOVICE POWER ENGINEERING a.s.

Dle vypočtených finančních ukazatelů v diplomové práci jasně vyplývá, že situace společnosti VÍTKOVICE POWER ENGINEERING a.s. v roce 2015 byla velice špatná. V roce 2016 se společnost dostala do úpadku a v současné době probíhá její reorganizace. Jedním z hlavních důvodů úpadku společnosti byla výstavba turecké elektrárny, kterou provázalo mnoho komplikací.

Seznam použité literatury

Odborná literatura

- [1] DLUHOŠOVÁ, Dana. *Finanční řízení a rozhodování podniku*. 3. vyd. Praha: Ekopress, 2010. 225 s. ISBN 978-80-86929-68-2.
- [2] ESCHENBACH, Rolf a Helmut SILLER. *Profesionální controlling - koncepce a nástroje*. 2. vyd. Praha: Wolters Kluwer ČR, 2012. 396 s. ISBN 978-80-7357-918-0.
- [3] GRÜNWALD, Rolf a Jaroslava HOLEČKOVÁ. *Finanční analýza a plánování podniku*. Praha: Ekopress, 2007. 318 s. ISBN 978-80-86929-26-2.
- [4] KIMMEL, Paul, Jerry WEYGANDT a Donald KIESO. *Financial Accounting. Tools for Business Decision Making*. 5 th ed. Hoboken: Wiley, 2009. 717 s. ISBN 978-0-470-23980-3.
- [5] KOLEKTIV AUTORŮ. *Finanční analýza – komplexní průvodce s příklady*. 2. vyd. Praha: Grada Publishing, 2013. 236 s. ISBN 978-80-247-4456-8.
- [6] MÁČE, Miroslav. *Účetnictví a finanční řízení*. Praha: Grada Publishing, 2013. 551 s. ISBN 978-80-247-4574-9.
- [7] MARINIČ, Pavel. *Plánování a tvorba hodnoty firmy*. Praha: Grada Publishing, 2008. 240 s. ISBN 978-80-247-2432-4.
- [8] MARINIČ, Pavel a Romana NÝVLTOVÁ. *Finanční řízení podniku*. Praha: Grada Publishing, 2010. 208 s. ISBN 978-80-247-3158-2.
- [9] RŮČKOVÁ, Petra. *Finanční analýza*. 5. vyd. Praha: Grada Publishing, 2015. 160 s. ISBN 978-80-247-5534-2.
- [10] ŘEZÁČ, Jaromír. *Moderní management. Manažer pro 21. století*. Brno: Computer Press, 2009. 408 s. ISBN 978-80-251-1959-4.
- [11] SEDLÁČEK, Jaroslav. *Finanční analýza podniku*. 2. vyd. Brno: Computer Press, 2011. 160 s. ISBN 978-80-251-3386-6.

Další zdroje

- [12] Interní materiály společnosti VÍTKOVICE POWER ENGINEERING a.s.
- [13] Vyhláška č. 500/2002 Sb., kterou se provádějí některá ustanovení zákona č. 563/1991 Sb., o účetnictví, ve znění pozdějších předpisů, pro účetní

jednotky, které jsou podnikateli účtujícími v soustavě podvojného účetnictví

- [14] Výroční zprávy společnosti VÍTKOVICE POWER ENGINEERING a.s.
- [15] Výroční zprávy společnosti ŠKODA JS a.s.
- [16] Výroční zprávy společnosti KRÁLOVOPOLSKÁ RIA, a.s.
- [17] Výroční zprávy společnosti TENZA, a.s.
- [18] Zákon č. 563/1991 Sb., o účetnictví, ve znění pozdějších předpisů

Internetové zdroje

- [19] JUSTICE. *Insolvenční rejstřík. Detail insolvenčního řízení VÍTKOVICE POWER ENGINEERING a.s.* [online]. Justice [2016 – 2017]. Dostupné z: https://isir.justice.cz/isir/ueu/evidence_upadcu_detail.do?id=502dfd7c-1aef-42da-bd0a-c63b6941659e.
- [20] PRUMYSL.CZ. *Projekt turecké elektrárny má převzít nová vítkovická firma* [online]. Prumysl.cz: Nová média, s.r.o., © 2014 [10. 1. 2017]. Dostupné z: <http://www.prumysl.cz/projekt-turecke-elektrarny-ma-prevzit-nova-vitkovicka-firma>.

Seznam zkratek

CF	cash flow
CK	cizí kapitál
ČPP	čisté pohotové prostředky
ČPK	čistý pracovní kapitál
DK	dolní kvantil hodnot příslušných ukazatelů
EAT	zisk po zdanění (čistý zisk)
EBIT	zisk před úhradou úroků a daní
EBT	zisk před zdaněním
E/P	ziskový výnos (rentabilita tržní ceny jedné akcie)
EPS	čistý zisk na akcii
HK	horní kvantil hodnot příslušných ukazatelů
IAS	International Accounting Standards
IFRS	International Financial Reporting Standards
IN	výsledek modelu IN
KBU	krátkodobé bankovní úvěry
KP RIA	KRÁLOVOPOLSKÁ RIA, a.s.
KZ	krátkodobé závazky
M/B	poměr tržní ceny akcie k její účetní hodnotě
Md	medián hodnot příslušných ukazatelů
N/A	nelze určit
P/E	ochota akcionářů zaplatit za jednu korunu zisku na akcii
PH	přidaná hodnota
PP	peněžní prostředky
ROA	rentabilita aktiv
ROC	nákladovost
ROCE	rentabilita dlouhodobě investovaného kapitálu
ROE	rentabilita vlastního kapitálu
ROI	rentabilita investovaného kapitálu
ROS	rentabilita tržeb
t	běžné období
t-1	předchozí období

U	nákladové úroky
US GAAP	US Generally Accepted Accounting Principles
V_{1-6}	váhy jednotlivých ukazatelů v modelu IN
VH	výsledek hospodaření
VK	vlastní kapitál
VPE	VÍTKOVICE POWER ENGINEERING a.s.
VZZ	výkaz zisků a ztráty
Z	skóre Altmanova modelu
Z_T	výsledek Tafflerova modelu
ZPL	závazky po lhůtě splatnosti

Seznam schémat, tabulek, grafů, obrázků a vzorců

Schémata

- Schéma 2.1 Stupně výsledků hospodaření
- Schéma 2.2 Struktura výkazu cash flow
- Schéma 2.3 Členění finančních ukazatelů
- Schéma 2.4 Elementární metody finanční analýzy

Tabulky

- Tabulka 2.1 Struktura rozvahy
- Tabulka 2.2 Nepřímý způsob výpočtu cash flow
- Tabulka 2.3 Bodování výsledků Kralickova Quick-testu
- Tabulka 3.1 Absolutní analýza VÍTKOVICE POWER ENGINEERING a.s.
- Tabulka 3.2 Absolutní analýza ŠKODA JS a.s.
- Tabulka 3.3 Absolutní analýza KRÁLOVOPOLSKÁ RIA, a.s.
- Tabulka 3.4 Absolutní analýza TENZA, a.s.
- Tabulka 3.5 Relativní analýza VÍTKOVICE POWER ENGINEERING a.s.
- Tabulka 3.6 Relativní analýza ŠKODA JS a.s.
- Tabulka 3.7 Relativní analýza KRÁLOVOPOLSKÁ RIA, a.s.
- Tabulka 3.8 Relativní analýza TENZA, a.s.
- Tabulka 3.9 Vertikální analýza aktiv VÍTKOVICE POWER ENGINEERING a.s.
- Tabulka 3.10 Vertikální analýza aktiv ŠKODA JS a.s.
- Tabulka 3.11 Vertikální analýza aktiv KRÁLOVOPOLSKÁ RIA, a.s.
- Tabulka 3.12 Vertikální analýza aktiv TENZA, a.s.
- Tabulka 3.13 Čistý pracovní kapitál jednotlivých společností
- Tabulka 3.14 Zisky společnosti VÍTKOVICE POWER ENGINEERING a.s.
- Tabulka 3.15 Ukazatele rentability VÍTKOVICE POWER ENGINEERING a.s.
- Tabulka 3.16 Zisky ŠKODA JS a.s.
- Tabulka 3.17 Ukazatele rentability ŠKODA JS a.s.
- Tabulka 3.18 Zisky KRÁLOVOPOLSKÁ RIA, a.s.

Tabulka 3.19 Ukazatele rentability KRÁLOVOPOLSKÁ RIA, a.s.

Tabulka 3.20 Zisky TENZA, a.s.

Tabulka 3.21 Ukazatele rentability TENZA, a.s.

Tabulka 3.22 Ukazatele aktivity VÍTKOVICE POWER ENGINEERING a.s.

Tabulka 3.23 Ukazatele aktivity ŠKODA JS a.s.

Tabulka 3.24 Ukazatele aktivity KRÁLOVOPOLSKÁ RIA, a.s.

Tabulka 3.25 Ukazatele aktivity TENZA, a.s.

Tabulka 3.26 Ukazatele zadluženosti VÍTKOVICE POWER ENGINEERING a.s.

Tabulka 3.27 Ukazatele zadluženosti ŠKODA JS a.s.

Tabulka 3.28 Ukazatele zadluženosti KRÁLOVOPOLSKÁ RIA, a.s.

Tabulka 3.29 Ukazatele zadluženosti TENZA, a.s.

Tabulka 3.30 Ukazatele likvidity VÍTKOVICE POWER ENGINEERING a.s.

Tabulka 3.31 Ukazatele likvidity ŠKODA JS a.s.

Tabulka 3.32 Ukazatele likvidity KRÁLOVOPOLSKÁ RIA, a.s.

Tabulka 3.33 Ukazatele likvidity TENZA, a.s.

Tabulka 3.34 Altmanův model VÍTKOVICE POWER ENGINEERING a.s.

Tabulka 3.35 Altmanův model ŠKODA JS a.s.

Tabulka 3.36 Altmanův model KRÁLOVOPOLSKÁ RIA, a.s.

Tabulka 3.37 Altmanův model TENZA, a.s.

Tabulka 3.38 Model IN VÍTKOVICE POWER ENGINEERING a.s.

Tabulka 3.39 Model IN ŠKODA JS a.s.

Tabulka 3.40 Model IN KRÁLOVOPOLSKÁ RIA, a.s.

Tabulka 3.41 Model IN TENZA, a.s.

Tabulka 3.42 Tafflerův model VÍTKOVICE POWER ENGINEERING a.s.

Tabulka 3.43 Tafflerův model ŠKODA JS a.s.

Tabulka 3.44 Tafflerův model KRÁLOVOPOLSKÁ RIA, a.s.

Tabulka 3.45 Tafflerův model TENZA, a.s.

Tabulka 3.46 Kralickuv Quick-test VÍTKOVICE POWER ENGINEERING a.s.

Tabulka 3.47 Kralickuv Quick-test ŠKODA JS a.s.

Tabulka 3.48 Kralickuv Quick-test KRÁLOVOPOLSKÁ RIA, a.s.

Tabulka 3.49 Kralickuv Quick-test TENZA, a.s.

Tabulka 3.50 Vlastní ukazatele VÍTKOVICE POWER ENGINEERING a.s.

Tabulka 3.51 Vlastní ukazatele ŠKODA JS a.s.

Tabulka 3.52 Vlastní ukazatele KRÁLOVOPOLSKÁ RIA, a.s.

Tabulka 3.53 Vlastní ukazatele TENZA, a.s.

Grafy

- Graf 4.1 Absolutní analýza stálých aktiv
- Graf 4.2 Absolutní analýza oběžných aktiv
- Graf 4.3 Absolutní analýza vlastního kapitálu
- Graf 4.4 Absolutní analýza cizích zdrojů
- Graf 4.5 Vertikální analýza aktiv VÍTKOVICE POWER ENGINEERING a.s.
- Graf 4.6 Vertikální analýza aktiv ŠKODA JS a.s.
- Graf 4.7 Vertikální analýza aktiv KRÁLOVOPOLSKÁ RIA, a.s.
- Graf 4.8 Vertikální analýza aktiv TENZA, a.s.
- Graf 4.9 Čistý pracovní kapitál
- Graf 4.10 Rentabilita aktiv
- Graf 4.11 Rentabilita vlastního kapitálu
- Graf 4.12 Rentabilita tržeb
- Graf 4.13 Doba obratu pohledávek
- Graf 4.14 Doba obratu závazků
- Graf 4.15 Celková zadluženost
- Graf 4.16 Zadluženost vlastního kapitálu
- Graf 4.17 Podíl vlastního kapitálu na aktivech
- Graf 4.18 Okamžitá likvidita
- Graf 4.19 Pohotová likvidita
- Graf 4.20 Běžná likvidita
- Graf 4.21 Altmanův model
- Graf 4.22 Model IN
- Graf 4.23 Tafflerův model
- Graf 4.24 Kralickův Quick-test
- Graf 4.25 Přidaná hodnota na osobu
- Graf 4.26 Tržby na osobu
- Graf 4.27 Fiktivní doba splácení dluhů

Obrázky

Obrázek 2.1 Vzájemné vazby mezi účetními výkazy

Obrázek 2.2 Čistý pracovní kapitál

Vzorce

- 2.1 Výsledek hospodaření
- 2.2 Přidaná hodnota
- 2.3 Absolutní změna horizontální analýzy
- 2.4 Procentní (relativní) změna horizontální analýzy
- 2.5 Podíl na celku u vertikální analýzy
- 2.6 Čistý pracovní kapitál – 1. způsob
- 2.7 Čistý pracovní kapitál – 2. způsob
- 2.8 Čisté pohotové prostředky
- 2.9 Rentabilita aktiv
- 2.10 Rentabilita dlouhodobě investovaného kapitálu
- 2.11 Rentabilita vlastního kapitálu
- 2.12 Rentabilita investovaného kapitálu
- 2.13 Rentabilita tržeb
- 2.14 Nákladovost
- 2.15 Rentabilita nákladů
- 2.16 Obrat aktiv
- 2.17 Doba obratu aktiv
- 2.18 Doba obratu zásob
- 2.19 Doba obratu pohledávek
- 2.20 Doba obratu závazků
- 2.21 Podíl vlastního kapitálu na aktivech
- 2.22 Stupeň krytí stálých aktiv
- 2.23 Finanční páka
- 2.24 Ukazatel celkové zadluženosti
- 2.25 Dlouhodobá zadluženost
- 2.26 Běžná zadluženost
- 2.27 Ukazatel zadluženosti vlastního kapitálu

- 2.28 Úrokové krytí
- 2.29 Úrokové zatížení
- 2.30 Úvěrová zadluženost
- 2.31 Doba návratnosti úvěru
- 2.32 Okamžitá likvidita
- 2.33 Pohotová likvidita
- 2.34 Běžná likvidita
- 2.35 Podíl ČPK na oběžných aktivech
- 2.36 Obrat ČPK
- 2.37 Likvidita z provozního cash flow
- 2.38 Účetní hodnota akcie
- 2.39 Čistý zisk na akcii
- 2.40 Dividendový výnos
- 2.41 Výplatní poměr
- 2.42 P/E
- 2.43 E/P
- 2.44 M/B
- 2.45 Obratová rentabilita
- 2.46 Stupeň oddlužení
- 2.47 Stupeň samofinancování investic
- 2.48 Cash flow na akcii
- 2.49 Mzdová produktivita
- 2.50 Nákladovost výnosů
- 2.51 Vázanost zásob na výnosy
- 2.52 Struktura nákladů
- 2.53 Pyramidový rozklad ROE
- 2.54 Altmanův model pro společnosti, které mají akcie obchodované na kótovaném kapitálovém trhu
- 2.55 Altmanův model pro společnosti, které nemají akcie na kótovaném kapitálovém trhu
- 2.56 Altmanův model pro nevýrobní podniky
- 2.57 Tafflerův model
- 2.58 Model IN

- 2.59 Finanční stabilita
- 2.60 Výnosová situace
- 2.61 Souhrnné hodnocení
- 3.1 Přidaná hodnota na osobu
- 3.2 Tržby na osobu
- 3.3 Fiktivní doba splácení dluhů

Prohlášení o využití výsledků diplomové práce

Prohlašuji, že

- jsem byla seznámena s tím, že na mou diplomovou práci se plně vztahuje zákon č. 121/2000 Sb. – autorský zákon, zejména § 35 – užití díla v rámci občanských a náboženských obřadů, v rámci školních představení a užití díla školního a § 60 – školní dílo;
- beru na vědomí, že Vysoká škola báňská – Technická univerzita Ostrava (dále jen VŠB-TUO) má právo nevýdělečně, ke své vnitřní potřebě, diplomovou práci užít (§ 35 odst. 3);
- souhlasím s tím, že diplomová práce bude v elektronické podobě archivována v Ústřední knihovně VŠB-TUO a jeden výtisk bude uložen u vedoucího diplomové práce. Souhlasím s tím, že bibliografické údaje o diplomové práci budou zveřejněny v informačním systému VŠB-TUO;
- bylo sjednáno, že s VŠB-TUO, v případě zájmu z její strany, uzavřu licenční smlouvu s oprávněním užít dílo v rozsahu § 12 odst. 4 autorského zákona;
- bylo sjednáno, že užít své dílo, diplomovou práci, nebo poskytnout licenci k jejímu využití mohu jen se souhlasem VŠB-TUO, která je oprávněna v takovém případě ode mne požadovat přiměřený příspěvek na úhradu nákladů, které byly VŠB-TUO na vytvoření díla vynaloženy (až do jejich skutečné výše).

V Ostravě dne 21. 4. 2012.

Denisa Kretková

Bc. Denisa Kretková

Seznam příloh

Příloha č. 1	Rozvaha VÍTKOVICE POWER ENGINEERING a.s. (v tis. Kč)
Příloha č. 2	Výkaz zisku a ztráty VÍTKOVICE POWER ENGINEERING a.s. (v tis. Kč)
Příloha č. 3	Výpočty VÍTKOVICE POWER ENGINEERING a.s.
Příloha č. 4	Rozvaha ŠKODA JS a.s. (v tis. Kč)
Příloha č. 5	Výkaz zisku a ztráty ŠKODA JS a.s. (v tis. Kč)
Příloha č. 6	Výpočty ŠKODA JS a.s.
Příloha č. 7	Rozvaha KRÁLOVOPOLSKÁ RIA, a.s. (v tis. Kč)
Příloha č. 8	Výkaz zisku a ztráty KRÁLOVOPOLSKÁ RIA, a.s. (v tis. Kč)
Příloha č. 9	Výpočty KRÁLOVOPOLSKÁ RIA, a.s.
Příloha č. 10	Rozvaha TENZA, a.s. (v tis. Kč)
Příloha č. 11	Výkaz zisku a ztráty TENZA, a.s. (v tis. Kč)
Příloha č. 12	Výpočty TENZA, a.s.
Příloha č. 13	Benchmarking